

**MERI TEREZINHA LEAL**

**CONTABILIDADE AVANÇADA: REORGANIZAÇÃO SOCIETÁRIA**

**Monografia apresentada ao Departamento de Contabilidade do Setor de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Paraná, como requisito para a obtenção do título de Especialista no Curso de Contabilidade e Finanças.**

**Orientador: Prof. Luiz Carlos de Souza**

**CURITIBA  
2007**

## **AGRADECIMENTOS**

**A Deus, que me permitiu chegar até aqui, e me conduz e me guia pelas veredas da vida, presente em todos os momentos.**

**Aos meus familiares, pelo carinho, compreensão e apoio, que transmitiram no percurso deste curso.**

**Aos colegas de curso de Pós-Graduação pela amizade, convivência e solidariedade nos trabalhos de classe e extra-classe.**

**Aos professores desta Instituição de Ensino, principalmente ao Orientador Professor Luiz Carlos de Souza, que orientou essa monografia.**

## SUMÁRIO

<b>1. INTRODUÇÃO .....</b>	<b>6</b>
<b>CAPÍTULO 1 .....</b>	<b>7</b>
<b>1. DEFINIÇÃO.....</b>	<b>7</b>
<b>2. SOCIEDADE DE PESSOAS E DE CAPITAIS.....</b>	<b>9</b>
<b>3. SOCIEDADES EMPRESÁRIAS.....</b>	<b>10</b>
<b>4. SOCIEDADES SIMPLES .....</b>	<b>12</b>
<b>5. SOCIEDADE NÃO PERSONIFICADAS.....</b>	<b>12</b>
<b>6. SOCIEDADES PERSONIFICADAS.....</b>	<b>13</b>
<b>7. SOCIEDADE ANÔNIMA X SOCIEDADE LIMITADA .....</b>	<b>25</b>
<b>8. PARTICIPAÇÃO SOCIETÁRIA .....</b>	<b>29</b>
<b>9. ÁGIO OU DESÁGIO E AMORTIZAÇÃO .....</b>	<b>33</b>
<b>10. DISSOLUÇÃO DAS SOCIEDADES.....</b>	<b>38</b>
<b>CAPÍTULO 2 .....</b>	<b>42</b>
<b>2. REORGANIZAÇÃO SOCIETÁRIA .....</b>	<b>42</b>
<b>3. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS .....</b>	<b>54</b>
<b>CAPÍTULO 3 .....</b>	<b>57</b>
<b>3. REORGANIZAÇÃO SOCIETÁRIA – DECISÃO ESTRATÉGICA .....</b>	<b>57</b>
<b>CONCLUSÃO.....</b>	<b>65</b>
<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>66</b>
<b>ANEXOS .....</b>	<b>67</b>

## **RESUMO**

**LEAL, Meri Terezinha. CONTABILIDADE AVANÇADA: REORGANIZAÇÃO SOCIETÁRIA.** Esta monografia tem como finalidade o estudo sobre a reorganização societária: as incorporações, fusões e cisões como forma de ingresso em novos mercados. A partir dos anos 90, o mundo experimentou uma grande mudança no comportamento das empresas em função do fenômeno denominado globalização, decorrente do acirramento competitivo e da necessidade de aumentar seu nível de atividade a fim de se manterem competitivas no mercado. Disso decorre a necessidade da adoção de estratégias de concentração de empresa e reestruturação societária. Estes processos podem ser simples ou complexos. A reorganização das sociedades pode se dar em um grupo de empresa em face a conjuntura econômica, como planejamento sucessório, como planejamento fiscal para amenizar a carga tributária, desmembramento de empresas. A ênfase é a importância destes processos para o desenvolvimento das organizações. O método utilizado para realizar este estudo será a forma bibliográfica, documental e pesquisa em literatura indicada, muito importante para o embasamento teórico. O presente estudo busca apresentar informações necessárias de como as sociedades podem se organizar, estruturar e se reorganizar estrategicamente de forma mais abrangente e satisfatória para todas as partes.



## 1. INTRODUÇÃO

O advento da globalização da economia, tornou o mundo um só mercado e nesse cenário cada dia mais as empresas se internacionalizam. As empresas buscam aumentar sua participação em mercados que já atuam, além de ingressar em novos mercados. O ingresso em novos mercados visa, por um lado, obter economias de escala na produção e, por outro lado, aumentar a fatia de participação em mercados promissores.

A globalização pode ser definida como a ampliação das trocas entre os povos de diferentes países sob o instituto do capitalismo. Sob o enfoque econômico, tem transformado a vida das empresas, que passam a buscar um modelo de empresa global, para atender gostos e preferências dos consumidores em diferentes países.

## CAPÍTULO 1

### 1. DEFINIÇÃO

Sociedade é uma reunião de pessoas que tem a mesma origem, os mesmos usos e as mesmas leis; estado social; corpo social; agremiação; associação; parceria; participação; companhias de pessoas que se juntam para viver segundo as regras de um instituto ou ordem religiosa; casa em que se reúne os membros de qualquer agremiação; relação ou freqüência habitual de pessoas; união de pessoas ligadas por idéias ou interesses comuns; conjunto de pessoas de uma mesma esfera social ( dicionário brasileiro globo, 1999).

BERTOLDI, Marcelo (2002, p. 165) refere-se à sociedade:

“As sociedades empresárias são as organizações econômicas, dotadas de personalidade jurídica e patrimônio próprio, constituídas ordinariamente por mais de uma pessoa, que têm como objetivo a produção ou a troca de bens ou serviços com fins lucrativos”.

TOMAZETTE, Marlon ( 2004, p 45) refere-se a personalidade jurídica:

A personalidade jurídica é “aptidão genérica para adquirir direitos e contrair obrigações”. (PEREIRA, Caio Mario da Silva, Instituições de direito civil, v.1, p.141).

A personalidade jurídica de uma sociedade se inicia com a constituição da sociedade.

Com o Código Civil de 2002, não há mais distinção entre sociedades comerciais e civis, e sim a distinção de sociedade empresária e sociedade simples.

Celebram contrato de sociedades as pessoas que reciprocamente se obrigam a contribuir, com bens ou serviços, para o exercício de atividade econômica e a partilha, entre si, dos resultados. ( art. 981 CC).

Para que a sociedade prospere, ou tenha sucesso, alguns cuidados são fundamentais, tais como: estabelecer metas de curto, médio e longo prazo, fazer a escolha dos produtos ou serviços que vai oferecer, ter conhecimento do mercado de atuação, ter um plano estratégico, ter visão, ter missão e cuidados na escolha do sócio.

O sócio é a base da sociedade, sem ele não existe sociedade, mas a escolha do sócio é uma decisão delicada, pois divergências costumam levar as sociedades a falência, portanto, a confiança, o respeito, o comprometimento e a aptidão de cada um são fatores importantes para o sucesso do negócio. No início, tudo é maravilhoso, mas quando os problemas aparecem, a história muda. Porém, às vezes, uma sociedade é necessária, altamente desejável e interessante. Neste caso é útil se adotar alguns cuidados na escolha de sócios para seu empreendimento:

- a) - Faça uma seleção rigorosa, iniciando a avaliação da honestidade do futuro sócio.
- b) - Não busque um sócio por insegurança pessoal; faça isso se for realmente necessário ou desejável.
- c) - Verifique a compatibilidade de gênio.
- d) - Se o candidato a sócio for parente, avalie com mais rigor.
- e) - Descubra defeitos e qualidades do candidato antes de firmar a sociedade.
- f) - Faça uma sociedade desequilibrada - um tendo maior poder que o outro e assumindo a liderança.
- g) - Procure um sócio cujas habilidades, conhecimentos, recursos ou interesses complementem os seus.
- h) - Faça um acordo absolutamente honesto, claro, vantajoso para ambos - e detalhado.
- i) - Não tenha expectativas irreais. Ninguém trabalha para o outro (mesmo parente) de graça.

- j) - Não pense que alguém vá trazer-lhe fortuna... a não ser que você tenha algo realmente sensacional a oferecer em contrapartida.

Achar que a empresa vai funcionar só porque seu sócio é um bom colega, um amigo ou parente não passa de um grande engano. Os especialistas dizem que o parceiro ideal deve ser escolhido por suas qualidades profissionais e por ter conhecimentos que complementem os seus.

## 2. SOCIEDADE DE PESSOAS E DE CAPITAIS

### 2.1 Sociedade de Pessoas

Aquela sociedade em que a realização do objeto social depende fundamentalmente dos atributos individuais dos *sócios*. A pessoa do *sócio* exerce influência através de suas qualidades na constituição e no funcionamento, portanto é mais importante que a sua contribuição material para a sociedade. A cessão da participação societária depende da anuência dos demais sócios. O ingresso de novo sócio ou a substituição de sócio falecido está condicionado à aceitação dos outros sócios, cujos interesses podem ser afetados. Uma sociedade de pessoas funciona democraticamente

As sociedades em nome coletivo e em comandita simples são de pessoas. A sociedade limitada pode ser de pessoas.

### 2.2. Sociedade de Capitais

Nesse tipo de sociedade, as aptidões, a personalidade e o caráter do *sócio* são irrelevantes para o sucesso ou insucesso da empresa explorada pela sociedade. O único fator a considerar é a contribuição material dada pelo *sócio* para a sociedade. O sócio pode alienar sua participação societária a quem quer que seja, independente da anuência dos demais. Ocorrendo o falecimento de um dos sócios, os demais não podem obstar a entrada dos sucessores do extinto, a quem as quotas sociais/ações foram transferidas.

As sociedades anônimas e em comandita por ações são sempre de capital. A sociedade limitada pode ser de capital. Uma sociedade de capital funciona hierarquicamente.

<b>SOCIEDADE DE PESSOAS</b>	<b>SOCIEDADE DE CAPITAIS</b>
A administração só pode ser exercida por quem é sócio.	Há uma dissociação entre administração e propriedade.
Pelo menos uma classe dos sócios possui responsabilidade solidária e ilimitada.	Todos os sócios possuem responsabilidade limitada à sua contribuição ou ao total do capital social.
Não é livre a entrada de novos sócios.	É livre o ingresso de novos sócios.
Morte ou incapacidade dos sócios pode gerar a dissolução total ou parcial da sociedade.	A morte ou incapacidade dos sócios não influi na vida da sociedade.
Não admite a participação de incapazes.	Admite a participação de incapazes.
Usa Razão Social.	Usa denominação.
Admite a exclusão de sócios pela quebra da <i>affectio societatis</i> .	Não admite exclusão de sócios pela simples quebra da <i>affectio societatis</i> .

\* *affectio societatis* - significa confiança mútua e vontade de cooperação conjunta, a fim de obter determinados benefícios.

### 3. SOCIEDADES EMPRESÁRIAS

As sociedades empresárias são caracterizadas pela atividade econômica e deverão ser registradas na Junta Comercial do Estado em que se estabelecer, (Art. 967 CC), na forma prevista no Art. 968 Código Civil e se constituir filiais em outros estados, em todos se fará necessário o registro.(Art. 969 CC).

#### 3.1 Classificação das Sociedades Empresárias

a) Segundo a responsabilidade dos seus sócios pelas obrigações sociais:

- ✓ Sociedade Ilimitada – Todos os sócios respondem ilimitadamente pelas obrigações sociais.  
Ex.: Sociedade em Nome Coletivo (Art. 1039 CC).
- ✓ Sociedade Mista – Uma parte dos sócios tem responsabilidade ilimitada e a outra parte tem responsabilidade não-ilimitada .

Ex.: Sociedade em Comandita Simples ou Sociedade de Capital e Indústria.

- ✓ Sociedade Limitada – Todos os sócios respondem de forma limitada pelas obrigações sociais.

Ex.: Sociedade por Cotas de Responsabilidade Limitada e Sociedade Anônima.

b) Conforme o regime de constituição e dissolução:

- ✓ Sociedade Contratual – Constituída mediante a formalização de um contrato social.

Ex.: Sociedade em Nome Coletivo, Sociedade por Cotas de Responsabilidade Limitada, Sociedade em Comandita Simples.

- ✓ Sociedade Institucional – Seu ato regulamentar (ato que a constitui) é o estatuto; pode ser dissolvida por causas que lhes são peculiares, como a intervenção e a liquidação extrajudicial.

Ex.: Sociedade Anônima e a Sociedade em Comandita por Ações.

c) As condições para alienação da participação acionária:

- ✓ Sociedade de Pessoas – Os atributos dos sócios impede a alienação de quotas ou de ações sem a anuência dos demais sócios.

Ex.: Sociedade em Nome Coletivo e Sociedade em Comandita Simples.

- ✓ Sociedade de Capitais – A realização do objeto social independe das características subjetivas dos sócios, a cessão da participação societária não depende da anuência dos demais sócios.

Ex.: Sociedade Anônima e Sociedade em Comandita por Ações.

Observação: A sociedade Limitada pode ser de pessoas ou de capital, consoante a previsão contratual.

d) Quanto à forma do Capital Social

- ✓ Capital Fixo – O capital é determinado no contrato social, só podendo ser alterado mediante alteração do próprio contrato social. Dentro dessa categoria estão as sociedades personificadas prevista pelo código civil, exceto as sociedade cooperativas.
- ✓ Capital Variável – Aquelas cujo qual o capital não seja fixado em contrato social, variando a qualquer tempo. Nesse grupo estariam as sociedades cooperativas (Art. 1.094 do CC).

#### e) Sociedades Personificadas e Despersonificadas

- ✓ Sociedades Personificadas – Adquirem personalidade por terem levado a registro seus atos constitutivos, arquivando-os.
- ✓ Sociedades Despersonificadas – Não possuem personalidade jurídica porque não possuem um ato constitutivo escrito, portanto não há registro, portanto não produz efeito. (Art. 993 CC). Nesse grupo incluem-se as Sociedades em Comum e as Sociedades em Conta de Participação.

### 4. SOCIEDADES SIMPLES

As sociedades simples foram introduzidas pelo Código Civil de 2002 em substituição às sociedades civis, abrangendo aquelas sociedades que não exercem atividade econômica que não se enquadre como atividade empresarial sujeita a registro. Pode assumir a forma de um dos tipos societários : a) Sociedade em Nome Coletivo; b) Sociedade em Comandita Simples e c) Sociedade Limitada.

### 5. SOCIEDADE NÃO PERSONIFICADAS

#### 5.1 Sociedade em Comum (Art. 986 a 990 do CC)

Sociedade que tendo ou não ato constitutivo não o levaram a registro, e conseqüentemente não adquiriram personalidade jurídica, veio para substituir as expressões sociedade de fato e sociedade irregular.

## 5.2 Sociedade em Conta de Participação (Art. 991 a 996 do CC)

Na sociedade em conta de participação, não possui personalidade jurídica, a atividade constitutiva do objeto social é exercida unicamente pelo sócio ostensivo, em seu nome individual e sob sua própria e exclusiva responsabilidade. Obriga-se perante terceiro somente o sócio ostensivo, e exclusivamente perante o sócio ostensivo, o sócio participante, nos termos do contrato social. (Art. 991 CC).

## 6. SOCIEDADES PERSONIFICADAS

### 6.1 Sociedade Simples (Art. 997 ao 1.038 do CC) ;

São aquelas constituídas por pessoas que se obrigam mutuamente para exercício de atividade econômica não empresarial, ela pode assumir a forma de um dos tipos de sociedades empresárias prevista no Código Civil de 2002. As sociedades simples não se destinam ao exercício de atividade empresarial.

São elas:

- a) Sociedades consideradas não empresariais (profissão intelectual de natureza artística, científica e literária. (Art. 966, § único);
- b) As cooperativas;
- c) As fundações;
- d) As associações sem fins lucrativos;

As antigas Sociedades Civas:

- a) Sociedade em Nome Coletivo;
- b) Sociedade em Comandita Simples;
- c) Sociedade Limitada;
- d) Sociedade por Ações;
- e) Sociedade em Comandita por Ações.



Para adquirir personalidade jurídica a sociedade deve arquivar seus atos constitutivos no registro competente que é o Cartório de Registro Civil das Pessoas Jurídicas, sendo que as mesmas não poderão ser Sociedades Anônimas e obedecerão, principalmente às normas estabelecidas no Código Civil.

A responsabilidade dos sócios é subsidiária, na proporção de sua participação no capital social, ou seja, a sociedade é que deve responder pelas obrigações contraídas com seus próprios bens e ilimitada perante a sociedade de terceiros, ou seja, se os bens da sociedade não forem suficientes para o pagamento das dívidas contraídas perante seus credores, poderão ser alcançados os bens particulares dos sócios até a liquidação integral da obrigação. (Art. 1023 CC).

Todavia, o contrato social poderá prever responsabilidade limitada, desde que a sociedade constitua-se sob a forma de sociedade empresarial.

## 6.2 Sociedade em Nome Coletivo (Art. 1039 ao 1044 do CC)

Somente pessoas físicas podem tomar parte na sociedade em nome coletivo, respondendo todos os sócios, solidária e ilimitadamente, pelas obrigações sociais. Sem prejuízo da responsabilidade perante terceiros, podem os sócios, no ato constitutivo, ou por unânime convenção posterior, limitar entre si a responsabilidade de cada um. (Art. 1.039 CC e § único).

## 6.3 Sociedade em Comandita Simples (Art. 1045 ao 1051 do CC)

Na sociedade em Comandita Simples tomam parte os sócios de duas categorias: os comanditados, pessoas físicas, responsáveis solidária e ilimitadamente pelas obrigações sociais; e os comanditários obrigados somente pelo valor de sua quota. O contrato deve discriminar os comanditados e os comanditários (Art. 1.045 CC e § único).

Comandita: Forma de Sociedade Empresarial, em que há um ou mais sócios capitalistas que não tem funções nem responsabilidades.

O sócio comanditado é aquele que se responsabilizará de maneira ilimitada e solidária pelos negócios da empresa, assim será o administrador.

O sócio comanditário é o sócio capitalista, que por questões particulares acha

por bem ser um sócio “oculto”, não podendo praticar ato algum de gestão, nem ser envolvido nos negócios da sociedade, ainda mesmo que seja procurador, nem fazer uso da firma social (nome da Sociedade Empresarial), tendo como único retorno financeiro a distribuição de lucros.

#### 6.4 Sociedade Limitada (Art. 1052 ao 1087 do CC)

Mais de 95% das sociedades constituídas neste país são de responsabilidade limitada. Os sócios desprezam até a possibilidade de se constituir uma sociedade anônima que é a melhor forma de atender à garantia de que o patrimônio próprio dos participantes não será envolvido, pois a responsabilidade dos sócios é minimizada pelo artigo 1.º da Lei n.º 6.404/76, ao dispor que a sociedade anônima terá o capital dividido em ações, e a responsabilidade dos participantes será limitada ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas.

Na sociedade limitada a responsabilidade de cada sócio é restrita ao valor de suas quotas, desde que integralizadas, no entanto enquanto não houver integralização, ou seja, enquanto as quotas não forem pagas, a responsabilidade recairá sobre todos os sócios.

No caso de omissão a sociedade reger-se-á pelas normas das Sociedades Simples. Poderá, entretanto, ser eleita a regência supletiva da Lei das Sociedades Anônimas (mais benéfica e segura), caso haja previsão contratual expressa. (Arts. 1.052 e 1.053 do CC). Constitui-se mediante contrato escrito, particular ou público.

A contribuição dos sócios para a formação do capital poderá se dar mediante a integralização de bens ou dinheiro, ela poderá ter caráter de sociedade de pessoas ou de capital, poderá utilizar-se tanto de uma razão social, caracterizada pelo uso do patronímico dos sócios pessoas físicas, não sendo necessária a indicação de todos, podendo ser utilizadas expressões como companhia, irmãos e etc. quanto de uma denominação caracterizada pela não utilização do nome dos sócios, podendo se usar uma expressão de fantasia. Na denominação deve ser indicada a atividade exercida. Feita a opção por uma razão ou denominação, o nome da sociedade deve vir acompanhado da expressão limitada, por extenso ou abreviadamente.(Art 1.158 CC).

O capital social é um valor fixado no contrato social, dividido em quotas que representam direitos e obrigações inerentes à condição de sócio, podem ser cedidas a outras pessoas a título oneroso ou a título gratuito.

#### 6.5 Sociedade Anônima (Lei 6.404/76)

Trata-se eminentemente de uma sociedade de capitais; é livre a negociação de ações que pode ser restringida (Art 36 da Lei 6.404/76), mas nunca impedida, e sua característica peculiar é a natureza sempre mercantil, qualquer que seja a atividade exercida por ela, por isso permite somente a utilização de denominação e não de uma razão social.

Na Sociedade Anônima ou companhia, o capital divide-se em ações, obrigando-se cada sócio ou acionista somente pelo preço de emissão das ações que subscrever ou adquirir.

Esse tipo de sociedade é tida como a mais complexa, isso se percebe pela própria legislação que a envolve, Lei n.º 6.404/76. possui uma lista de formalidades para a sua constituição, dividida em três fases: Providências Preliminares, Constituição Propriamente Dita e as Providências Complementares, tem um custo de operacionalização considerável, envolvendo publicidade de atos societários e demonstrações financeiras. Isso se deve principalmente à preocupação persistente em proteger os acionistas, tendo como princípio a proteção do pequeno acionista. O Estatuto social é a melhor forma de atender à garantia de proteção do patrimônio dos participantes

A sociedade será designada por denominação acompanhada da expressão "Sociedade Anônima" por extenso ou abreviadamente "S/A". É facultado ainda o uso da expressão "COMPANHIA" ou "CIA". A primeira expressão poderá ser utilizada quer no início ou no final da denominação, para a segunda é vedada a utilização no final da denominação.

O artigo 4.º da Lei 6.404/76 estabelece que as Sociedades Anônimas serão de:

a) Capital Aberto: suas ações são negociadas na Bolsa de Valores ou no Mercado de Balcão;

b) Capital Fechado: suas ações não são negociadas na Bolsa de valores e nem no Mercado de Balcão.

O capital social será expresso em moeda nacional no instrumento de constituição da S/A denominado "Estatuto Social". Pertencente ao Patrimônio Líquido, é o montante dos recursos investidos na sociedade pelos seus acionistas.

Algumas S.A tem capital autorizado. A Lei da S.A permite, em seu artigo 168, que o estatuto social, além de fixar o montante do Capital Social, estabeleça limite de capital autorizado dentro do qual a Assembléia-Geral ou o Conselho da Administração pode deliberar aumento do Capital Social, independentemente de alteração estatutária. Esta permissão procura minimizar os trabalhos de ficar alterando continuamente o estatuto.

FIPECAFI (1995, p. 422) refere-se ao capital autorizado:

"Denomina-se capital autorizado ao limite estabelecido em valor ou em número de ações , pelo qual o Estatuto autoriza o Conselho da Administração a aumentar o capital social da companhia, independentemente de reforma estatutária, dando mais flexibilidade à empresa. O que é particularmente útil em época de expansão, que periodicamente requer novas injeções de capital. A informação do valor do capital autorizado é útil e deve ser divulgada nas Demonstrações Financeiras, podendo ser dada no próprio balanço, pode ainda constar de uma Nota Explicativa."

O aumento de capital poderá se dar com Lucros e Reservas ou mediante subscrição de ações:

- Aumento mediante capitalização de lucros ou de reservas importará alteração do valor nominal das ações ou distribuições das ações novas, correspondente ao aumento, entre acionistas, na proporção do número de ações que possuírem. (Art. 169 CC).
- Aumento mediante subscrição de ações: Depois de realizados  $\frac{3}{4}$  (Três quartos), no mínimo, do capital social, a companhia pode aumentá-lo mediante subscrição pública ou particular de ações. (Art. 170 CC).

A integralização de ações por meio de bens é permitida desde que precedida de uma Avaliação Pericial dos bens em pauta, efetuada por 3 (três) peritos ou uma empresa especializado em perícia, indicados em Assembléia-Geral, conforme artigo 8.º da Lei das S.A.

Ações são títulos negociáveis representativos do capital das sociedades anônimas. Corresponde à menor fração em que se divide o capital da companhia emitente. Decidido o valor do capital social, o número de ações que este capital será dividido, o valor nominal de cada ação ou se elas serão emitidas sem valor nominal, a quantidade de ações que cada um subscreverá, a companhia deverá emitir ações e entregar aos acionistas fundadores, conforme a quantia que cada um subscreveu, representada por documento denominado Certificado de Ação, que só poderá ser emitido depois que a companhia tiver adquirido personalidade jurídica.

As ações são conversíveis em dinheiro, a qualquer tempo, mediante negociação em bolsa de valores ou mercado de balcão, poderão ser de espécie e classe diferentes e poderão ainda ter ou não valor nominal.

Quando o estatuto fixar valor nominal para as ações, esse valor será o mesmo para todas as ações da companhia. Na companhia aberta o valor nominal das ações não poderá ser inferior ao mínimo fixado pela Comissão de Valores Mobiliários.

#### Espécies de Ações:

- Quanto à natureza:

- a) Ações Ordinárias – de Cia. Fechada, poderão ser de classes diversas, proporcionam participação nos lucros e dão a seus titulares direito a voto, cada ação desta espécie corresponde um voto, sendo que o artigo 110 da Lei n.º 6.404/76, permite ao estatuto estabelecer limitação ao número de votos de cada acionista. É vedado atribuir voto plural a qualquer classe de ações.
- b) Ações Preferências – são aquelas que tem a preferência ou vantagem em relação às ações ordinárias, essas preferências ou vantagens podem consistir em prioridade na distribuição de dividendos, no reembolso de capital com prêmio ou sem ele, acumulação de preferências ou vantagens na dissolução da sociedade. (Art. 17 Lei 6.404/76).

- c) Ações de Fruição – São ações que podem ser distribuídas aos acionistas em substituição à ação que foi amortizada pela companhia, não é negociável e assegura aos seus proprietários o direito de receber a parte do patrimônio da sociedade que ainda lhes couber, após ter sido efetivamente liquidada.

O número de ações preferenciais sem direito a voto, ou sujeitas a restrições no exercício desse direito, não poderão ultrapassar 2/3 do total das ações emitidas.

- Quanto à forma:

- a) Ações Nominativas – a propriedade das ações nominativas é feita pela inscrição do nome do acionista no Livro de Registro das Ações Nominativas, e as transferências deverão ser efetuadas por termo no Livro de Transferências de Ações Nominativas datado e assinado pelo cedente, pelo cessionário ou seus legítimos representantes.
- b) Ações Escriturais – o estatuto poderá autorizar ou estabelecer que todas as ações da companhia, uma ou mais classe delas, sejam mantidas em conta de depósito, em nome de titulares na instituição que designar, sem emissão de certificado. Somente instituições autorizadas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) podem manter serviços de ações escriturais.

A instrução CVM n.º 59, de 22/12/86, destaca fatos que quando relevantes, devem se evidenciar em notas explicativas para melhor compreensão sobre capital, tais como: critérios de emissão, número, espécies e classes de ações e ainda os benefícios desses tipos de ações.

#### 6.5.1. Resgate, Amortização e Reembolso de Ações (Art 44 Lei 6.404/76):

- a) Resgate: Compra das próprias ações pela companhia para retirá-las definitivamente de circulação, com redução ou não do capital social, sendo que ao manter o mesmo capital, será atribuído novo valor nominal às ações remanescentes.
- b) Amortização: Consiste na distribuição aos acionistas, a título de antecipação e sem redução do capital social, de quantias que lhes poderiam tocar em

caso de liquidação da companhia. A amortização pode ser integral ou parcial e abranger todas as classes de ações ou só uma delas, se as ações forem integralmente amortizadas, poderão ser substituída por ações de fruição (aquelas que podem ser distribuídas aos acionistas em substituição à ação amortizada pela companhia).

- c) Reembolso: Operação pela qual nos casos previstos na Lei das S.A. a companhia paga aos acionistas dissidentes (acionista que se retira por divergir da deliberação da Assembléia-Geral) o valor de suas ações. O estatuto pode estabelecer normas para a determinação do valor do reembolso, que somente poderá ser inferior ao valor do Patrimônio Líquido constante do último balanço (base no valor do patrimônio líquido). Se o estatuto determinar a avaliação da ação para efeito de reembolso o valor será o determinado por 3 (três) peritos ou empresa especializada (base no valor econômico da companhia).

#### 6.5.2. Ações em Tesouraria

Ações representativas do capital da companhia adquiridas por elas mesmas. A aquisição das próprias ações pela companhia aberta obedecerá, sob pena de nulidade, às normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, que poderá subordiná-la a prévia autorização em cada caso.

#### 6.5.3. Partes Beneficiárias

A companhia pode criar, a qualquer tempo, títulos negociáveis, sem valor nominal e estranhos ao capital social, denominados "Partes Beneficiárias", de acordo com o artigo 46 da Lei das S/A, o objetivo legal da permissão às companhias de emitirem partes beneficiárias é atender situações especiais que requerem a entrada de capital, que pode ser obtido de pessoas isoladas dos demais acionistas.

#### 6.5.4. Debêntures

A Lei 6.404/76 prevê uma modalidade de empréstimos exclusiva para as sociedades por ações, quando estas necessitam de recursos financeiros denominados debêntures, esses títulos de emissão da própria sociedade são garantidos pelo ativo da companhia que os emitiu, oferecem maiores vantagens para as mesmas.

Debêntures são títulos de crédito emitidos por Sociedade Anônimas que conferem a seus titulares direitos de crédito contra ela, nas condições constantes das escrituras de emissão ou dos certificados.

#### 6.5.5. Bônus de Subscrição

A companhia ao ter capital autorizado no estatuto, e só neste caso, poderá emitir, dentro do limite de aumento de capital autorizado, títulos negociáveis denominados “Bônus de Subscrição”, que conferiram aos seus titulares, nas condições fixadas no certificado, o direito de subscrever ações do capital social, que será exercido mediante apresentação deste certificado à companhia e pagamento do preço de emissões das ações, podendo o mesmo ser: alienado ou gratuito aos acionistas ou debenturistas com o intuito de dar vantagem adicional a estes subscritores.

#### 6.5.6. Custódia de Ações

As ações ficam sob a custódia de uma instituição financeira, considerando-se as ações da mesma classe e espécie, como bens fungíveis. Nesse caso os títulos depositados podem ser negociados sem a alteração dos registro da companhia a cada negociação facilitando a atuação no mercado de capitais.

#### 6.5.7. Negociação das Ações

As sociedades anônimas são o grande instrumento de expansão do capitalismo. Esta condição deve-se ao fato de que a sociedade anônima é um maravilhoso mecanismo de financiamento dos grandes empreendimentos, na medida que permite a participação da poupança popular, permitindo ao investidor a qualquer momento, sem dar conta de seu ato a ninguém, negociar livremente as



ações. A aquisição de ações representa uma forma de investimento, e sem dúvida a regra em se tratando de sociedade anônima é a livre transferência de ações. Para as negociações das ações das companhias abertas, faz-se necessário registro junto à CVM (Comissão de Valores Mobiliários) e registro na Bolsa de Valores em que se deseja que as ações sejam negociadas.

A negociação é feita através de sociedades corretoras, que são instituições financeiras membros das bolsas de valores, constituídas sob a forma de sociedade anônima ou por quotas de responsabilidade limitada.

#### 6.5.8. Comissão de Valores Mobiliários

Autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda, criada pela Lei 6.385, de 07 de dezembro de 1976, com a finalidade de disciplinar, fiscalizar e desenvolver o mercado de valores mobiliários, entendendo-se como tal aquele em que são negociados títulos emitidos pelas empresas para captar, junto ao público, recursos destinados ao financiamento de suas atividades.

#### 6.5.9. Valor Mobiliário

Alternativa de crédito ampla, rápida e flexível, indispensável para competição no mundo moderno. São os valores mobiliários que tornam as sociedades anônimas o grande instrumento do capitalismo, dada a possibilidade da reunião de grande quantidade de capitais, imprescindível à realização de grandes empreendimentos.

#### 6.5.10. Mercado de Capitais

A sociedade anônima pode emitir valores mobiliários, para obter recursos junto ao público investidor, que são mais interessantes para as sociedades na maioria dos casos. O mercado de capitais é formado por:

- a) Bolsas de Valores: entidades privadas constituídas sob a forma de associações civis, sem fins lucrativos e tendo por objetivo social, entre outros manter local adequado ao encontro de seus membros e à realização, entre eles, de transações de compra e venda de títulos e valores mobiliários,

mercado livre e aberto, especialmente organizado e fiscalizado por seus membros, pela autoridade monetária. Atuam sob a supervisão da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), na prestação de serviço público. Local onde é realizado o chamado pregão, negociação dos valores mobiliários pelas sociedades corretoras, no interesse de seus clientes.

- b) Mercado de Balcão: Abrange toda a negociação de valores mobiliários feita fora das bolsas de valores, mas por meio dos outros distribuidores de valores mobiliários, basicamente as negociações realizadas diretamente pelas instituições financeiras, sociedades corretoras e agentes autônomos de investimentos. Nesse mercado, há tanto a revenda de títulos mobiliários como a subscrição dos mesmos, também fiscalizado pela CVM.

#### 6.5.11. Valor das Ações

As ações apresentam valores monetários diferentes. Esses valores são:

- a) Contábil: valor lançado no estatuto e nos livros da companhia;
- b) Patrimonial: Valor global do Patrimônio Líquido do exercício considerado, dividido pelo número de ações;
- c) Intrínseco: valor apurado no processo de análise fundamentalista.

#### 6.5.12. Impostos das Ações

Sobre a empresa incide imposto de renda sobre o lucro empresarial e imposto relativo à atividade econômica, que se reflete no desempenho econômico e no lucro da companhia.

Sobre o acionista incide imposto de renda de 10% sobre ganho de capital (diferença entre o valor de aquisição e de venda), os dividendos da companhia são isentos, pois o lucro que lhe deram origem já foram tributados, e juros sobre o capital são tributados em 15% na fonte.

#### 6.5.13. Abertura de Capital

Abrir o capital significa tornar-se uma companhia de capital aberto, ou seja, emitir ações para o público em geral, que poderão ser transacionadas em Bolsa de Valores e nos mercados organizados. Em síntese abrir o capital significa ter novos sócios.

As companhias necessitam manter seus programas de investimentos a fim de competir em seus mercados com as seguintes vantagens: a) Capacidade de suportar planos de expansão já definidos; b) Divisão do risco do negócio com novos sócios; c) Fortalecimento da empresa através do desenvolvimento de novas fontes de obtenção de recursos, d) Criação de liquidez para o patrimônio dos acionistas; e) Aumento na capacidade de endividamento, f) Consolidação da imagem institucional da empresa junto aos segmentos financeiros; g) Estabilidade de recursos.

A empresa pode, assim, manter estrutura de capitais sadia, equacionando o balanceamento ideal entre endividamento e capitalização. Obtém novas fontes de recursos, que permanecerão disponíveis para suportar planos de investimento futuros.

As desvantagens apontadas pelos críticos na abertura de capital de uma empresa são aparentes, podendo ser facilmente rechaçadas. Sobre os acréscimos de custos administrativos decorrentes da abertura de capital convém ressaltar: a) pelo menos a longo prazo, qualquer empresa deverá ter planos de expansão que precisem ser viabilizados através da emissão de ações. Portanto, tais gastos são, na verdade, investimentos para manter aberta esta fonte de captação de recursos estáveis; b) Os gastos para manter uma empresa com capital aberto são de natureza fixa. Em empresas de grande porte com elevado grau de seu capital, estes gastos acabam sendo irrelevantes; c) A exposição de uma empresa de capital aberto perante o público em geral é boa, pois estimula o empresário a ser eficiente.

#### 6.6 Sociedade em Comandita por Ações (Art. 1090 ao 1092 do CC)

Este tipo de sociedade temo capital dividido em ações, regendo-se pelas normas relativas à sociedade anônima e opera sob firma ou denominação. O acionista responde subsidiária e ilimitadamente pelas obrigações da sociedade.

#### 6.7 Sociedade Cooperativa (Art. 1093 ao 1096 do CC)

A sociedade cooperativa, no que a lei for omissa, aplicam-se as disposições referentes à sociedade simples, resguardando as características estabelecidas no artigo 1094 do Código Civil. A responsabilidade do sócio pode ser limitada ou ilimitadas.

#### 6.8 Sociedades Coligadas (Art. 1097 ao 1101 do CC).

São as sociedades em que, sem haver controle, a investidora participa com 10% ou mais do capital social da investida. Consideram-se coligadas as sociedades que, em suas relações de capital, são controladas, filiadas ou de simples participação no capital de outra.

### 7. SOCIEDADE ANÔNIMA X SOCIEDADE LIMITADA

Uma sociedade anônima, (normalmente abreviado por S.A., SA ou S/A), é uma forma de constituição de empresas nas quais o capital social não se encontra atribuído a um nome em específico, mas está dividido em ações que podem ser transacionadas livremente, sem necessidade de escritura pública ou outro ato notarial. Por ser uma sociedade de capital, prevê a obtenção de lucros a serem distribuídos aos acionistas. Há duas espécies de sociedades anônimas: a companhia aberta, que capta recursos junto ao público e é fiscalizada pela CVM (Comissão de Valores Mobiliários), e a companhia fechada, que obtém seus recursos dos próprios acionistas. No Brasil as sociedades anônimas ou companhias são reguladas pela Lei nº 6.404, de 1976, com as alterações dadas pela Lei 9.457. Em contrapartida, numa sociedade limitada existe uma escritura pública (no Brasil, contrato social), que define a quem pertence o capital da empresa. As sociedades limitadas são aquelas cujo capital social é representado por quotas. A responsabilidade dos sócios no investimento é limitada ao montante do capital social investido, limita-se à obrigação de integralizar as cotas que subscreveu, embora exista a obrigação solidária pela integralização das quotas subscritas pelos demais sócios. As sociedades se caracterizam com o início do nome de um ou mais quotistas, por extenso ou abreviadamente, terminando com a expressão "& Cia. Ltda." (firma ou razão social) ou com o objeto social no nome da empresa, seguindo-

se da expressão "Ltda" (denominação), nos termos do art. 1158 do Código Civil Brasileiro. No Brasil as sociedades limitadas são reguladas pelo novo Código Civil (Lei n. 10.406 de 10 de janeiro de 2.002).

### 7.1 Sociedade Anônima

A Sociedade Anônima é atualmente regida pela Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (Lei das SA). A companhia ou sociedade anônima terá o capital dividido em ações e a responsabilidade dos sócios ou acionistas será limitada ao preço da emissão das ações subscritas ou adquiridas. Extrai-se, desse dispositivo legal, o conceito de Sociedade Anônima, é a que possui o capital dividido em partes iguais chamadas ações, e tem a responsabilidade de seus sócios ou acionistas limitada ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas. A sociedade Anônima será uma Sociedade Empresária, independente de seu objeto. (Art. 982 § único).

Feitas estas considerações iniciais vejamos quais as principais características da Sociedade Anônima:

a) é uma sociedade de capitais. Nelas o que importa é a aglutinação de capitais, e não a pessoa dos acionistas, inexistindo o chamado "intuito personae" característico das sociedades de pessoas;

b) divisão do capital em partes iguais, em regra, de igual valor nominal – ações. É na ação que se materializa a participação do acionista;

c) responsabilidade do acionista limitada apenas ao preço das ações subscritas ou adquiridas. Isso significa dizer que uma vez integralizada a ação o acionista não terá mais nenhuma responsabilidade adicional, nem mesmo em caso de falência, quando somente será atingido o patrimônio da companhia;

d) livre cessibilidade das ações. As ações, em regra, podem ser livremente cedidas, o que gera uma constante mutação no quadro de acionistas. Entretanto, poderá o Estatuto trazer restrições à cessão, desde que não impeça jamais a negociação (art. 36 da Lei 6.404/76). Desta forma, as ações são títulos circuláveis, tal como os títulos de crédito;

e) possibilidade de subscrição do capital social mediante apelo ao público;

f) uso exclusivo de denominação social ou nome de fantasia;

g) finalmente, pode ser Companhia aberta ou fechada. Na Companhia ou

Sociedade aberta os valores mobiliários de sua emissão são admitidos à negociação no mercado de valores mobiliários (art. 4o. da Lei 6.404/76). Na fechada, não há necessidade de que a sociedade registre a emissão pública de ações no órgão competente, a CVM - Comissão de Valores Mobiliários (Lei 6.385, de 7 de dezembro de 1976).

A Companhia ou Sociedade Anônima pode ser constituída por SUBSCRIÇÃO PÚBLICA (quando dependerá de prévio registro da emissão na Comissão de Valores Mobiliários e haverá a intermediação obrigatória de instituição financeira – art. 82 da Lei 6.404/76) ou por SUBSCRIÇÃO PARTICULAR (quando poderá fazer-se por deliberação dos subscritores em assembléia-geral ou por escritura pública – Art.88daLei6.404/76).

Por fim, a Sociedade Anônima deverá ter uma estrutura organizacional composta de: Assembléia-Geral, Conselho de Administração (facultativo em caso de Companhia Fechada), Diretoria e Conselho Fiscal, que terão, além das atribuições fixadas na Lei 6.404/76, aquelas determinadas no Estatuto Social.

## 7.2 Sociedade Limitada

As Limitadas constituem-se por contrato social entre, no mínimo, dois sócios, pessoas coletivas ou singulares, não sendo exigida a nacionalidade brasileira, salvo circunstâncias especiais. Ao sócio de uma Limitada não será sequer exigida a residência no Brasil. O contrato de sociedade deverá ser escrito embora possa assumir a forma particular ou de escritura pública.

No contrato social da Limitada deverão constar:

- a) a identificação dos sócios;
- b) a denominação da sociedade;
- c) o objeto social;
- d) a sede;
- e) o prazo;
- f) o capital social total, a sua distribuição pelos sócios e forma de realização; e
- g) a estrutura da administração e os poderes dos administradores.

A denominação social deverá permitir identificar o objeto social e fazer-se acompanhar das expressões "Limitada ou Ltda."

As participações dos sócios figuram no próprio contrato social, uma vez que as quotas representativas do capital, ao contrário das ações nas Sociedades Anônimas, não são representadas por certificados. Desta forma, o contrato social terá necessariamente de ser alterado sempre que as quotas forem cedidas, transferidas ou o capital social aumentado, de modo a refletir exatamente a titularidade do capital da Limitada. As quotas poderão ser iguais ou desiguais, cabendo uma ou diversas a cada sócio.

Enquanto o capital social não estiver realizado, todos os sócios respondem solidariamente pela realização do capital social. Uma vez realizado o capital, a responsabilidade de cada sócio fica limitada ao montante das respectivas quotas. Não havendo exigência de capital social mínimo para constituição da sociedade, não há, também, salvo raras exceções, uma exigência legal quanto ao capital mínimo a ser realizado na subscrição inicial das Limitadas. Não poderá, porém, deliberar-se novo aumento de capital sem que o anterior tenha sido integralmente realizado.

A limitada poderá ser administrada por todos os sócios pessoas singulares, por alguns ou por um deles apenas, ou por terceiros, designados pelos sócios no contrato social ou em ato separado. A designação dos administradores dependerá da aprovação da unanimidade dos sócios, caso o capital não esteja totalmente realizado, ou de sócios titulares de, no mínimo, dois terços do capital social, caso o capital esteja realizado

As deliberações dos sócios serão tomadas em reunião convocada pelos administradores. Em situações especiais poderá a reunião ser convocada pelos sócios ou pelo conselho fiscal. Sem prejuízo de maiorias qualificadas expressas na lei, as deliberações serão aprovadas por maioria de votos presentes, atento o valor das quotas.

Quando a sociedade tenha mais de dez sócios será obrigatória a realização de assembléia-geral anual nos quatro meses subseqüentes ao encerramento do exercício social. Deverá ser publicada convocatória com oito dias de antecedência, em primeira convocação, e cinco dias de antecedência, para o caso de segunda convocação. A publicação dar-se-á na imprensa oficial e num outro jornal de grande circulação da localidade da sede social. A assembléia-geral considera-se

constituída, em primeira convocação, quando presentes os titulares de, pelo menos, três quartos do capital social e em segunda com qualquer número.

As sociedades Limitadas não estão obrigadas à publicação de contas ou dos seus atos comerciais, exceto no caso de redução de capital. Incorporação, cisão, dissolução ou fusão. Os mesmos atos estão, porém sujeitos a registro no Registro Públicos de Empresas Mercantis.

## 8. PARTICIPAÇÃO SOCIETÁRIA

Investimento em participações societárias são recursos efetuados por uma sociedade, denominada investidora, na aquisição de ações ou quotas do capital de outra pessoa jurídica, denominada investida.

As companhias possuidoras de capital aberto, registradas na Comissão de Valores Mobiliários, terá o seu capital dividido em ações e a responsabilidade dos sócios ou acionistas será limitada ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas. (artigo 1.º da Lei 6.404/1976).

Estão classificadas como investimentos permanentes, que são aqueles adquiridos com a intenção de continuidade, representando, portanto, uma extensão da atividade econômica da investidora, devem ser classificados no Ativo Permanente. Constituem um ativo de fundamental importância no contexto de determinadas sociedades, decorrendo daí a necessidade de se conceituar ativo.

Nesse sentido, Iudícibus (2000:286), argumenta que ativos são recursos controlados pela entidade, capaz de gerar fluxos de caixa futuros.

Tal definição, apesar da aparente simplicidade, é extremamente abrangente e complexa, imprecisa, pois não apresenta uma definição clara de quais recursos foram selecionados.

Nas normas brasileiras, a classificação das participações societárias está descrita no art. 179 da Lei das Sociedades por Ações, em seu inciso III:

“ Em investimento: as participações permanentes em outras sociedades e os direitos de qualquer natureza, não classificáveis no ativo circulante, e que não se destinem à manutenção da atividade da companhia ou empresa.”



As aplicações de recursos em investimentos permanentes, em especial as participações societárias, constituem um ativo de fundamental importância no contexto de determinadas sociedades, principalmente para àquelas que tem a obrigatoriedade de elaborar demonstrações financeiras consolidadas.

O principal fator que distingue as participações societárias é o seu método de avaliação, pois esses ativos, diferentemente do que ocorre com os demais investimentos permanentes, que devem ser avaliados pelo método de custo, podem ser avaliados tanto pelo método de custo como de equivalência patrimonial, cujo alicerce é formado pelos conceitos de coligação, de controle e de relevância. Ambos estão previsto respectivamente no art. 183, inciso III, e no art. 248 da Lei das Sociedades por Ações.

Além disso, é importante destacar que a escolha do método de avaliação de investimento não é uma decisão da administração da empresa, mas determinada pela Lei das Sociedades por Ações e pela CVM, que definem de modo preciso quando se deve utilizar um ou outro método.

Nos casos de incorporação, fusão e cisão em que a sucessora participa do capital da sucedida, a respectiva participação acionária será extinta no processo.

## 8.1 Sociedade Controlada e Controladora

Sociedade controladora é a empresa investidora que detiver, direta, quando a investidora possui em seu próprio nome mais de 50% do capital votante de uma sociedade investida que é denominada controlada, ou indiretamente quando a investidora exerce o controle de uma sociedade através de outra, que também é controlada por ela.

## 8.2 Sociedades Coligadas

São as sociedades em que, sem haver controle, a investidora participa com 10% ou mais do capital social da investida. A coligação é sempre direta.

Nesses processos as sociedades envolvidas mantém sua identidade , e, assim, sua personalidade jurídica e seu patrimônio individualizado, formando, pela participação relevante no capital das sociedades envolvidas, um grupo societário de

fato. Trata-se de modalidade de concentração empresarial, que não demanda a reorganização das sociedades envolvidas.

As concentrações de empresas podem ou não alterar a personalidade jurídica das empresas envolvidas na operação. Ela se mantém quando é estabelecido um vínculo de dependência econômica em função da aquisição do controle acionário. E não se mantém quando ocorrer: a) cisão parcial – visam ao desmembramento; b) incorporação – extinção de uma das empresas; c) cisão plena e fusão – extinção de ambas as empresas.

### 8.3 Participação dos Acionistas Minoritários

Quando a controladora não possui a totalidade das ações de sua controlada, surge a denominada participação de acionistas minoritários, representados por pessoas físicas ou jurídicas que possuem o restante das ações da investida.

A lei das Sociedades por Ações define que a participação dos acionistas minoritários deve ser destacada no balanço patrimonial e na demonstração do resultado do exercício no seu § 1.º do art. 250:

“§ 1.º A participação dos acionistas não controladores no patrimônio líquido e no lucro do exercício será destacada, respectivamente, no balanço patrimonial e na demonstração do resultado do exercício.”

A lei utiliza a expressão *acionistas não controladores*, eles surgem quando a investidora adquire o controle sem possuir a maioria das ações.

A classificação no balanço patrimonial consolidado e na demonstração do resultado do exercício estão definidas nos arts. 25 e 29 da Instrução n.º 247/96 da CVM, que estabelecem:

“Art. 25. A participação dos acionistas não controladores, no patrimônio líquido das sociedades controladas, deverá ser destacada em grupo isolado, no balanço patrimonial consolidado, imediatamente antes do patrimônio líquido.”

“Art. 29. A participação dos acionistas não controladores, no lucro líquido ou prejuízo do exercício das sociedades controladas, deverá ser destacada e apresentada, como dedução ou adição no lucro líquido ou prejuízo consolidado.”

A CVM também utiliza a expressão *acionistas não controladores*, porém diferentemente da legislação societária, ela estabelece onde deve ser classificada a participação dos acionistas minoritários; em grupo isolado do passivo antes do patrimônio líquido no balanço patrimonial e apresentada após o lucro do exercício na demonstração do resultado do exercício.

#### 8.4 A popularização da Participação Acionária

O notável desempenho dos mercados de capitais no início da década de 80 contribuiu para a popularização das opções de compra de ações e, também para o aumento do volume de ações detido por domicílios em muitos países, o que acontece é que cada vez mais segmentos da população estão se tornando acionistas por meio de fundos mútuos e programas de previdência privada.

Parece estar em desenvolvimento, em muitos países europeus, uma cultura de acionistas. Isso foi desencadeado, em parte, pela privatização de grandes monopólios estatais. O acionista não é mais alguém desconhecido: os acionistas somos nós. Esse crescente movimento serve de impulso para que o valor para o acionista se torne função objetiva.

#### 8.5 Reavaliação na Participação Societária

A lei nº 6.404/76, ao tratar da reavaliação de bens, não faz qualquer restrição quanto à natureza dos bens a serem reavaliados, mencionando genericamente, em seu art.182 § 3º, que as contrapartidas de aumentos de valor atribuídos a elemento do ativo em virtude de novas avaliações serão classificados como reserva de reavaliação.

Entretanto, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) impede as companhias abertas de procederem a reavaliação de bens que não sejam integrantes do Ativo imobilizado.

Por sua vez, a legislação do imposto de renda determina que a reavaliação de participações societárias que a pessoa jurídica avaliar pela equivalência patrimonial devem ser computadas na apuração do lucro real (ou seja, a reserva deverá ser adicionada ao lucro líquido na parte A do LALUR). As avaliadas pelo custo de aquisição podem ser reavaliadas desde que a empresa não seja companhias

abertas. A reserva respectiva somente será tributada por ocasião de sua efetiva realização.

A reavaliação de participações societárias não deve ser confundida com o aumento no valor do investimento em função de reavaliação na coligada ou controlada.

#### 8.5.1 Realização

No caso de participações societárias, além das realizações, considerara-se realizada a reserva quando a investidora receber dividendos, proporcionalmente ao montante que estes representam do valor do investimento.

### 9. ÁGIO OU DESÁGIO E AMORTIZAÇÃO

O conceito de ágio ou deságio não é a diferença entre o valor pago pelas ações e seu valor nominal, mas a diferença entre o valor pago e o valor patrimonial das ações, e ocorre quando adotado o método da equivalência patrimonial.

Dessa forma, não há ágio quando o preço de custo das ações for maior que o seu valor patrimonial, e deságio quando for menor.

A lei das S.A., não abordou o tratamento contábil para o ágio ou deságio, todavia o art. 329 do RIR e a Instrução n.º 01 da CVM, diz que na ocasião da compra deve-se segregar o preço total de custo em duas subcontas distintas, ou seja, o valor da equivalência patrimonial numa subconta e o ágio ou deságio em outra subconta, esta deverá figurar no grupo de investimentos e para fins de balanço os saldos devem estar agrupados no Ativo Permanente.

Para determinar o valor do ágio ou deságio é necessário que na data-base, data da efetiva transmissão dos direitos das ações aos novos acionistas, se determine o valor da equivalência patrimonial do investimento.

A amortização do ágio e deságio deve ser registrada em contas separadas da do custo corrigido, e para fins de balanço, mostradas já pelo valor líquido, mas com indicação de seu valor. O critérios de amortização variam de conformidade com o tipo, ou seja, origem e natureza do ágio ou deságio, como segue:

- a) Ágio ou deságio por diferença de valor de mercado dos bens – valor pago a maior (a menor) de qualquer ativo que na empresa adquirida tem valor de mercado superior (inferior) ao seu valor líquido contábil;
- b) Tratamento fiscal – a amortização do ágio ou deságio não é dedutível (Art 334 do RIR).
- c) Reavaliação pela coligada ou controlada que geraram o ágio – se uma coligada ou controlada registrar uma reavaliação de bens, a investidora reconhecerá proporcionalmente um acréscimo na conta de investimentos, creditando essa parcela em uma conta de reserva de reavaliação em conta à parte.
- d) Amortização do ágio ou deságio por valor de rentabilidade futura – ágio ou deságio, pagos por expectativas de lucros futuros da coligada ou controlada deverá ser amortizado dentro do período pelo qual se pagou por tais futuros lucros. As receitas equivalentes ao lucro da coligada ou controlada não representam um lucro efetivo, já que a investidora pagou por eles antecipadamente;
- e) Amortização do ágio por fundo de comércio, intangíveis, ou outras razões econômicas – deve-se analisar a origem do ágio para se determinar como deverá ser amortizado, e o deságio não deve ser amortizado, somente quando ocorrer a baixa do investimento.

#### 9.1 Participação Societária Adquirida com Ágio e Deságio nos Processos de Incorporação, Fusão e Cisão de Sociedades

A pessoa jurídica que absorver patrimônio de outra em virtude de incorporação, fusão ou cisão na qual detenha participação societária com ágio ou deságio, deverá

##### Art 21 da Lei 9249 de 26/12/1995

Art. 21. A pessoa jurídica que tiver parte ou todo o seu patrimônio absorvido em virtude de incorporação, fusão ou cisão deverá levantar balanço específico para esse fim, no qual os bens e direitos serão avaliados pelo valor contábil ou de mercado.

§ 1º O balanço a que se refere este artigo deverá ser levantado até trinta dias antes do evento.

§ 2º No caso de pessoa jurídica tributada com base no lucro presumido ou arbitrado, que optar pela avaliação a valor de mercado, a diferença entre este e o custo de aquisição, diminuído dos encargos de depreciação, amortização ou exaustão, será considerada ganho de capital, que deverá ser adicionado à base de cálculo do imposto de renda devido e da contribuição social sobre o lucro líquido.

§ 3º Para efeito do disposto no parágrafo anterior, os encargos serão considerados incorridos, ainda que não tenham sido registrados contabilmente.

§ 4º A pessoa jurídica incorporada, fusionada ou cindida deverá apresentar declaração de rendimentos correspondente ao período transcorrido durante o ano-calendário, em seu próprio nome, até o último dia útil do mês subsequente ao do evento.

#### Art 1.º da Lei 9430 de 1996

Art. 1º A partir do ano-calendário de 1997, o imposto de renda das pessoas jurídicas será determinado com base no lucro real, presumido, ou arbitrado, por períodos de apuração trimestrais, encerrados nos dias 31 de março, 30 de junho, 30 de setembro e 31 de dezembro de cada ano-calendário, observada a legislação vigente, com as alterações desta Lei.

§ 1º Nos casos de incorporação, fusão ou cisão, a apuração da base de cálculo e do imposto de renda devido será efetuada na data do evento, observado o disposto no [art. 21 da Lei nº 9.249, de 26 de dezembro de 1995](#).

§ 2º Na extinção da pessoa jurídica, pelo encerramento da liquidação, a apuração da base de cálculo e do imposto devido será efetuada na data desse evento.

#### Art 7 Lei 9532 de 10/12/1997

Art. 7º A pessoa jurídica que absorver patrimônio de outra, em virtude de incorporação, fusão ou cisão, na qual detenha participação societária adquirida com ágio ou deságio, apurado segundo o disposto no [art. 20 do Decreto-Lei nº](#)



1.598, de 26 de dezembro de 1977: (Vide Medida Provisória nº 135, de 30.10.2003)

I - deverá registrar o valor do ágio ou deságio cujo fundamento seja o de que trata a alínea "a" do § 2º do art. 20 do Decreto-Lei nº 1.598, de 1977, em contrapartida à conta que registre o bem ou direito que lhe deu causa;

II - deverá registrar o valor do ágio cujo fundamento seja o de que trata a alínea "c" do § 2º do art. 20 do Decreto-Lei nº 1.598, de 1977, em contrapartida a conta de ativo permanente, não sujeita a amortização;

III - poderá amortizar o valor do ágio cujo fundamento seja o de que trata a alínea "b" do § 2º do art. 20 do Decreto-lei nº 1.598, de 1977, nos balanços correspondentes à apuração de lucro real, levantados posteriormente à incorporação, fusão ou cisão, à razão de um sessenta avos, no máximo, para cada mês do período de apuração; (Redação dada pela Lei nº 9.718, de 1998)

IV - deverá amortizar o valor do deságio cujo fundamento seja o de que trata a alínea "b" do § 2º do art. 20 do Decreto-Lei nº 1.598, de 1977, nos balanços correspondentes à apuração de lucro real, levantados durante os cinco anos-calendários subseqüentes à incorporação, fusão ou cisão, à razão de 1/60 (um sessenta avos), no mínimo, para cada mês do período de apuração.

§ 1º O valor registrado na forma do inciso I integrará o custo do bem ou direito para efeito de apuração de ganho ou perda de capital e de depreciação, amortização ou exaustão.

§ 2º Se o bem que deu causa ao ágio ou deságio não houver sido transferido, na hipótese de cisão, para o patrimônio da sucessora, esta deverá registrar:

a) o ágio, em conta de ativo diferido, para amortização na forma prevista no inciso III;

b) o deságio, em conta de receita diferida, para amortização na forma prevista no inciso IV.

§ 3º O valor registrado na forma do inciso II do *caput*:

a) será considerado custo de aquisição, para efeito de apuração de ganho ou perda de capital na alienação do direito que lhe deu causa ou na sua transferência para sócio ou acionista, na hipótese de devolução de capital;

b) poderá ser deduzido como perda, no encerramento das atividades da empresa, se comprovada, nessa data, a inexistência do fundo de comércio ou do intangível que lhe deu causa.

§ 4º Na hipótese da alínea "b" do parágrafo anterior, a posterior utilização econômica do fundo de comércio ou intangível sujeitará a pessoa física ou jurídica usuária ao pagamento dos tributos e contribuições que deixaram de ser pagos, acrescidos de juros de mora e multa, calculados de conformidade com a legislação vigente.

§ 5º O valor que servir de base de cálculo dos tributos e contribuições a que se refere o parágrafo anterior poderá ser registrado em conta do ativo, como custo do direito.

Arts 10 e 11 da Lei 9718 de 27/11/1998

**Art. 10.** Os dispositivos abaixo enumerados da [Lei nº 9.532, de 10 de dezembro de 1997](#), passam a vigorar com a seguinte redação:

**"Art. 7º**

.....  
.....

III - poderá amortizar o valor do ágio cujo fundamento seja o de que trata a alínea "b" do § 2º do art. 20 do Decreto-lei nº 1.598, de 1977, nos balanços correspondentes à apuração de lucro real, levantados posteriormente à incorporação, fusão ou cisão, à razão de um sessenta avos, no máximo para cada mês do período de apuração;

.....  
....." (NR)



## "Art. 12.

.....

.....

§ 3º Considera-se entidade sem fins lucrativos a que não apresente superávit em suas contas ou, caso o apresente em determinado exercício, destine referido resultado, integralmente, à manutenção e ao desenvolvimento dos seus objetivos sociais." (NR)

**Art. 11.** Sem prejuízo do disposto nos incisos III e IV do art. 7º da Lei nº 9.532, de 1997, a pessoa jurídica sucessora poderá classificar, no patrimônio líquido, alternativamente ao disposto no § 2º do mencionado artigo, a conta que registrar o ágio ou deságio nele mencionado.

Parágrafo único. O disposto neste artigo aplica-se aos fatos geradores ocorridos a partir de 1º de janeiro de 1998.

## Art 5º Medida provisória 1924

Art. 5º Aplica-se à pessoa jurídica incorporadora o disposto no art. 21 da Lei nº 9.249, de 26 de dezembro de 1995, e no § 1º do art. 1º da Lei nº 9.430, de 1996, salvo nos casos em que as pessoas jurídicas, incorporadora e incorporada, estivessem sob o mesmo controle societário desde o ano-calendário anterior ao do evento.

Tendo a sociedade cumprido o objetivo para o qual foi criada, cumprido o prazo determinado para sua existência, caso haja, ou ainda não havendo mais interesse por parte dos sócios na continuidade, a mesma poderá optar pela dissolução.

## 10. DISSOLUÇÃO DAS SOCIEDADES

Toda sociedade se destina a exercer o seu objeto social; a dissolução marca o fim dessa destinação. Com a dissolução, encerra-se a fase ativa da sociedade. Para que isso ocorra, será necessária uma série de providências para a apuração dos haveres da sociedade, o pagamento dos credores e a distribuição do saldo.

A dissolução lato sensu é um processo de encerramento da sociedade que objetiva a extinção da pessoa jurídica, abrangendo três fases distintas: a dissolução strictos sensu, a liquidação e a extinção.

### 10.1 Dissolução

O processo de encerramento da sociedade deve ter um marco inicial, isto é, deve ocorrer um fato para desencadear todo o processo. Esse fato é o que denominamos dissolução stricto sensu, que pode ser entendida como a causa do encerramento da sociedade.

Nesse momento, opera-se uma alteração no objetivo da sociedade. Ao invés de objetivar a produção de lucros, a sociedade passa a objetivar o acerto de sua situação patrimonial, para uma eventual divisão de seu patrimônio entre os sócios. A sociedade ainda existe, ainda há uma pessoa jurídica, a sociedade só pode ultimar os negócios pendentes, praticar os inadiáveis e necessários à sua extinção. Cessa a atividade negocial ampla da sociedade, não se autorizando legalmente a prática de novos atos negociais pelos administradores, exceto os urgentes e estritamente necessários, sob pena da responsabilidade dos administradores (art. 1.036 do Código Civil de 2002).

Com o intuito de proteger os terceiros de boa-fé exige-se que a sentença ou instrumento da dissolução seja averbada no registro da sociedade. Além disso, deve a sociedade operar com o nome seguido da expressão em liquidação.

O Código Civil de 2002 enumera as hipóteses de dissolução da sociedade nos arts. 1.033 e 1.034, abrindo ainda a possibilidade de outras hipóteses previstas no contrato social (art. 1.035). Há que se ressaltar desde já que tais hipóteses tendem a extinguir a sociedade, não sendo tratadas nesse tópico as hipóteses que a subsistência, resolvendo o vínculo em relação apenas a um sócio.

A primeira hipótese legalmente prevista é a expiração do prazo contratual. Caso a sociedade tenha sido contratada por prazo certo. Neste caso, a dissolução é de pleno direito, pois independe de decretação judicial, e inclusive independe de um novo ato dos sócios.

No regime anterior, não se admitia a prorrogação de tal contrato após o vencimento do prazo estipulado (art. 35, IV, da Lei n. 8.934/1994), o que, se ocorresse, colocaria a sociedade numa situação irregular. Todavia, com o advento

do Código Civil de 2002, a ausência de oposição e a continuação da atividade social implicam automaticamente a prorrogação do contrato social por prazo indeterminado (art. 1.033, I, do Código Civil de 2002). Preserva-se a empresa com tal medida, pois se facilita a continuação da atividade, não mais exigindo uma alteração contratual para tanto.

A Segunda causa de dissolução é o consenso unânime entre os sócios, isto é, a única hipótese de dissolução consensual. Se os sócios constituíram a sociedade, nada mais justo do que permitir que eles a dissolvam. Alcançando-se a unanimidade, não importa se a sociedade é por prazo determinado ou indeterminado, ela se dissolverá.

A terceira causa da dissolução é a decisão dos sócios por maioria absoluta, nas sociedades por prazo indeterminado. Os sócios que representam a maioria do capital social podem deliberar a dissolução da sociedade, pois expressariam a sua vontade geral, ingressando a sociedade no processo de dissolução, de direito.

Tal como foi colocada pelo novo Código, parece tratar-se de um direito de retirada coletivo, o que eventualmente permitiria a continuação da sociedade com os sócios que não concordarem com a dissolução, se isso se mostrasse viável, pois há que se privilegiar a continuação da empresa.

A quarta causa de dissolução está relacionada aos casos de resolução da sociedade em relação a um ou alguns sócios, restando a sociedade com apenas um sócio. Nesses casos, desde o fato não se falar em contrato, na medida em que não há duas partes. Todavia, tendo em vista o princípio da preservação da empresa, a sociedade não se dissolve de imediato.

A legislação brasileira admite a unipessoalidade temporária, assegurando um prazo de 180 (cento e oitenta) dias, para a reconstituição da pluralidade de sócios, o que não implica um novo contrato, tendo em vista a natureza aberta do contrato plurilateral. Não havendo a reconstituição da pluralidade de sócios, a sociedade entra de pleno direito em processo de dissolução, podendo haver a continuação da atividade individualmente, mais não por meio daquela sociedade.

A Quinta causa de dissolução está relacionada a determinadas sociedades que dependem de autorização para funcionar, como as que atuam com aviação comercial, mineração, operação de planos de saúde e outras. A autorização é concedida pelo poder Executivo Federal, o qual pode a qualquer tempo cassar a autorização concedida à sociedade que infringir disposição de ordem pública ou

praticar atos contrários aos fins declarados no seu estatuto (art. 1.125 do Código Civil de 2002). Cassada a autorização, a sociedade ingressa de pleno direito no processo de dissolução.

A sexta causa de dissolução da sociedade está ligando a sua constituição. Para a existência da sociedade é necessária a obediência a um processo de constituição, o qual se estiver eivado de vícios pode ser anulado. Se sua constituição for anulada, a sociedade tem que ser dissolvida. Para a anulação da sociedade é necessário o ajuizamento de uma ação contra a sociedade e contra os demais sócios, daí tratar-se de uma causa de dissolução judicial.

A sétima causa de dissolução é o exaurimento do fim a que se destina a sociedade. Se a sociedade foi constituída para determinado objetivo, e este é alcançado, não há mais motivo para a continuação da sociedade, por isso opera-se a sua dissolução. Todavia, o Código Civil de 2002 exige, para o reconhecimento de tal fato, uma decisão judicial, sendo necessária o ajuizamento de uma ação; por isso esta também é uma hipótese de dissolução judicial. Caso os sócios cheguem a um consenso quando à consecução do objetivo social, poderão dissolver a sociedade por mútuo consenso, não sendo necessário o ajuizamento de uma ação para tanto.

Também se dissolvem as sociedades, se for reconhecido judicialmente que seus objetivos não podem mais ser alcançados, seja por uma proibição legal, seja por uma impossibilidade física, ou qualquer outro motivo.

## 10.2 Liquidação

Ocorrendo qualquer das hipóteses de dissolução da sociedade, exceto a fusão, incorporação e cisão, a sociedade deve entrar em processo de liquidação, com o objetivo de regularizar suas relações patrimoniais. A liquidação é o processo de apuração do ativo, pagamento do passivo e partilha do eventual saldo entre os sócios. Nessa fase a sociedade ainda existe, ainda mantém a personalidade jurídica, mas deverá operar com o nome seguido da cláusula em liquidação.

O liquidante pode ser designado pelo contrato social. Caso não haja designação, compete aos sócios eleger tal liquidante, por maioria de votos, computados pela participação no capital social, podendo eleger inclusive sócios não administradores, ou pessoas estranhas ao quadro social. O liquidante assume a função de órgão da sociedade, praticando todos os atos necessários para a sua

liquidação. Deverá proceder levantamento de balanço geral, bem como inventário dos bens pertencentes a sociedade, deverá finalizar operações pendentes, realizar o pagamento dos credores e a partilha entre os sócios.

### 10.3 Extinção

Finda a liquidação, não subsistem motivos para manutenção das sociedades, devendo ser tomadas as medidas necessárias para sua extinção. Para isso o liquidante deve convocar uma assembléia geral para prestação final de contas. Aprovada as contas, deve ser arquivada a ata dessa assembléia no registro competente, deixando nesse momento de existir a pessoa jurídica.

Apesar de extinta a sociedade, os sócios devem manter em seu poder toda a escrituração da mesma, enquanto não estiverem prescritas todas as obrigações decorrentes dos atos nela consignados (art. 1.192 do Código Civil de 2002).

## CAPÍTULO 2

### 2. REORGANIZAÇÃO SOCIETÁRIA

Em 1982, a economia americana começava a recuperar-se de um longo período de inflação elevada e baixo crescimento econômico. Muitos setores precisavam de profunda reestruturação. Os fundos de pensão e companhias de seguros começaram a proporcionar recursos cada vez mais abundantes para novos tipos de investidores, principalmente para os grupos LBO (*leveraged buyout*). Entre 1981 e 1988 esses grupos tiveram um crescimento considerável. A estrutura de um LBO combinada com o surgimento de títulos de alto rendimento colocou grande parte das empresas americanas dentro do alcance de aquisições hostis.

O surgimento do mercado de controle acionário provocou uma reação das empresas estabelecidas e de seus executivos; sofreu uma oposição que levou a uma supressão temporária e no fim dos anos 90, este mercado estava novamente aquecido mas desta vez com transações amigáveis.

Os movimentos de reestruturação dos anos 80 foram uma forma de reação à incapacidade demonstrada por muitas empresas para se ajustarem e mudarem de direção de acordo com o amadurecimento de seu mercado ou outras circunstâncias

que o tornassem atraente. As opções de compra de ações já eram parte dos pacotes de remuneração da maioria dos altos executivos dos Estados Unidos, mas o porte das opções, associado ao desempenho anêmico do mercado de capitais em decorrência da alta inflacionária, as enfraquecia como motivação do comportamento administrativo. A situação mudou no início da década de 80. O surgimento dos LBOs (*leveraged buyout*), dos MBOs (*management buyouts*), ou *tomada do controle acionário pela administração da empresa*, criou situações em que tanto o desempenho da empresa em termos de valor para o acionista quanto a remuneração proporcionada aos executivos graças as suas participações no capital tornaram-se elevados e de alta visibilidade pública. Em 1982 o U.S. Federal Reserve Board, deu início a um programa que reduziria drasticamente a inflação, elevando de forma sustentada o valor dos papéis das corporações e, em decorrência, o papel das opções de compra de ações dos executivos ganhou muita importância.

Os conselheiros de administração se viram sob críticas de negligência na representação dos interesses dos acionistas, e 48% das empresas de médio e grande porte, no fim dos anos 90 tinham incluído na remuneração dos membros do conselho ações ou opção de compra de ações.

A ampliação do uso das opções de compra elevou em muito a importância do retorno para o acionista na mensuração do desempenho administrativo. A medida que a concorrência pelo talento executivo se globaliza, parece provável que o uso das opções de compra se torne cada vez mais popular na maioria das economias abertas.

## 2.1 Fusões, Aquisições e *Joint Ventures*

Estamos presenciando uma concentração cada vez maior do capital em nível mundial, atuando nas mais diversas atividades econômicas. As dez maiores empresas de cada setor controlam: 32% da produção de sementes, 35% dos produtos farmacêuticos, 60% da medicina veterinária, 86% das telecomunicações, 85% das pesticidas, 70% dos computadores.

Essa concentração financeira vem ocorrendo principalmente em função do processo crescente de globalização das atividades econômicas e também da necessidade de as empresas se fortalecerem para enfrentar a competição imposta pela conjuntura do mercado internacional. Para tanto nota-se uma ocorrência dos

fenômenos denominados parceria, associação (fusão) e aquisição (incorporação de empresas) e as *joint ventures*.

As transações entre multinacionais e empresas nacionais, contribuem para o avanço do capital estrangeiro nos países, fato que tem aspectos positivos e negativos.

Aspectos positivos:

- a) a transferência de tecnologia dos países desenvolvidos para as economias emergentes;
- b) o aumento das exportações e a melhoria na qualidade dos serviços.

Aspectos negativos:

- a) a redução do nível de empresas;
- b) a contração de mercado e o aumento do monopólio, resultado de fusões e aquisições;
- c) o perigo para o país de que setores considerados estratégicos fiquem nas mãos de grandes corporações multinacionais.

Fusões, aquisições, alienações, *joint ventures* são, há muito, parte do panorama corporativo. No fim do século XIX tornaram-se famosas nos Estados Unidos e desde então ocorreram diversas ondas da atividade. Primeiro no *boom* econômico dos anos 60, depois com a controversa onda de reestruturações da década de 80 e, mais recentemente, com as megatransações do fim dos anos 90. A Europa também vem experimentando uma elevação drástica das atividades em fusões e aquisições gerada pela introdução do euro, pela capacidade excedente em muitos setores e pelas medidas tomadas para tornar seus mercados de capitais mais amigáveis para o acionista.. Os mercados asiáticos apresentam menor número de fusões e aquisições, mais é provável que o Japão apresente aumento das atividades na área à medida que se recupere de uma estagnação econômica que já dura dez anos. Para algumas empresas explorar aquisições e alienações é estratégia corporativa, por isso vem surgindo diversas infra-estruturas para dar sustentação a essas transações, incluindo bancos de investimentos, advogados, consultores, empresas de relações públicas, contadores, revistas especializadas,

investidores privados e investidores particulares, no fim dos anos 70 a transformação é notável.

Uma fusão pode ser boa para os acionistas da empresa adquirente e da adquirida, mas ruim para a economia se criar uma posição de monopólio (*um único vendedor*) uma empresa detêm o mercado de um determinado(s) produto(s) e/ou serviços, impondo preços aos que comercializam, que prejudique os consumidores. Algumas pessoas perdem o emprego ou uma cidade perde uma indústria em função da fusão. Por outro lado, ganhos reais de eficiências podem levar a uma produção de qualidade mais elevada e preços mais baixos. A economia com um todo tende a ser mais rica e vibrante em oportunidades e a criar mais empregos. Muitas aquisições corporativas não elevam o valor para o acionista. O mercado acionário é bastante eficiente, a maioria das transações bem-sucedida resulta de negociação altamente disciplinada. Os acionistas das companhias adquiridas são os grandes vencedores, recebendo, em média, ágio de 20% em fusões amigáveis e 35% em aquisições hostis. Isso não significa que os adquirentes nunca sejam bem sucedidos após a transação, nem que a reação do mercado às transações seja sempre indiferente ou desfavorável.

Alguns estudos mostram fatores a ser considerados para que as transações sejam boas:

- ✓ Maior criação geral de valor – virtudes substanciais na transação, cinergia críveis e singulares, é provável que o adquirente possa captar parte para seus acionistas, ao mesmo tempo pagar ao vendedor preço justo;
- ✓ Menor pagamento de ágio – os adquirentes que pagam ágios menores tem até três vezes mais chances de ver suas ações positivamente afetada pelo anúncio;
- ✓ Adquirentes mais bem administrados – adquirentes cujo desempenho financeiro estava acima da média do seu setor, terem maior chance de ver crescer seu preço por ação.

A maioria das aquisições apresenta maus resultados porque os adquirentes pagaram demais por elas, uma situação que a recuperação é difícil, já que ocorre no início do processo. Outro motivo importante é uma má administração após a aquisição. Cinco motivos que levam as empresas a pagarem demais: I – avaliação excessivamente otimista do potencial do mercado; II – Superestimativa das



sinergias; III – Erros de processo *due diligence* (processos excessivos e cansativos); IV – lances excessivos; V – má integração após a aquisição.

As aquisições também podem ser bem-sucedidas, para isso o processo pode ser dividido em cinco etapas: I – Faça a lição de casa – ter uma visão clara da abordagem agregadora, avaliar a empresa, o mercado, a abrangência de produtos, serviços e clientes, redução dos custos, elevação da qualidade e os benefícios de transferências de tecnologias ou habilidades; II – Identificação e seleção de candidatas – desenvolver uma base de dados e um conjunto de arquivos sobre todas as candidatas em potencial em suas áreas de interesse; III – avaliação aprofundada de candidatas de alto potencial – ao avaliar detalhadamente as candidatas selecionadas, ter em mente a distinção do valor que aquilo representa para você e o preço que deverá pagar; IV – contato, corte e negociação – contatar suas principais candidatas, fazer contejamento, convencer os vendedores a vender e a vender para você, negociar cuidadosa e objetivamente; V – gerenciamento da integração pós-fusão – definir um novo modelo de negócio, solucionar incertezas e conflitos e reagir a pressões externas.

As *joint ventures* são uma forma de aliança que permite um relacionamento temporário mas especificamente concentrado em elementos do sistema de negócios e podem ser dissolvidas após um período de tempo. Apresentam diversas diferenças em relação às aquisições. Na verdade são parcerias e não costumam envolver o pagamento de ágio por qualquer das partes, sua estrutura permite o controle efetivo. Tem por objetivo expandir o alcance geográfico das parcerias. A estrutura de propriedade também é importante para o sucesso das *joint ventures*. Nos casos em que a propriedade é uniformemente distribuída, a probabilidade de sucesso para as duas partes é de 60%, contra 31% nos casos em que a propriedade é desigual. Funcionam melhor quando as duas parcerias são fortes, quando uma delas é fraca se transforma em um obstáculo à competitividade, quando apresentam autonomia e flexibilidade, obtidas através de um presidente forte e independente e um conselho de administração independente e poderoso. Quando uma das parcerias é majoritária, tende a dominar a tomada de decisões e a colocar os seus interesses acima dos da outra ou da própria *joint venture*.

As alianças são mais eficazes no que toca à entrada em atividades correlatas ou novas áreas geográficas, entre elementos fortes e fracos raramente funcionam, as bem-sucedidas devem ser capazes de ir além de seus objetivos iniciais. Isto

exige autonomia e Flexibilidade, mais de 75% das alianças encerradas terminam com uma aquisição por parte de um dos elementos.

## 2.2 Incorporação, Fusão e Cisão

No correr da vida de uma sociedade, ela pode sofrer inúmeras mudanças na estrutura, mudanças que podem alterar a disciplina legal (transformação), ou até dissolvê-la ( fusão, cisão ou incorporação). Tais operações não são peculiares às sociedades anônimas, podendo envolver qualquer tipo de sociedade. Disciplinada pela Lei 6.404/76 e também pelo Código Civil de 2002.

A incorporação, fusão e cisão podem ser operadas entre sociedades de tipos iguais ou diferentes e deverão ser deliberadas na forma prevista para a alteração dos respectivos estatutos ou contratos sociais, conforme art. 223 da Lei 6.404/76.

Os sócios ou acionistas das sociedades incorporadas, fundidas ou cindidas receberão, diretamente da companhia emissora, as ações que lhes couberem.

A partir de vigência da Lei 9.457, de 05.05.1997, se a incorporação, fusão ou cisão envolverem companhia aberta, as sociedades que a sucederem, serão também abertas. Estas devem obter o registro e, se for o caso, promover a admissão de negociação das novas ações no mercado secundário, no prazo máximo de 120 (cento e vinte) dias, contados da data da assembléia geral que aprovou a operação, observando as normas da Comissão de Valores Mobiliários.

Tais operações tratam de modalidade de reorganização de sociedades, prevista em lei, que permitem às empresas, a qualquer tempo, promover as reformulações que lhe forem apropriadas, podendo estas ser de natureza e objetivos distintos.

### 2.2.1 Transformação

É a alteração do tipo societário de uma sociedade, independentemente de dissolução ou liquidação. Assim, se uma sociedade limitada quer se tornar uma sociedade anônima, ela pode lançar mão da transformação, que em última análise implicará a alteração da disciplina do relacionamento entre os sócios e das relações entre a sociedade e terceiros. Ressalte-se, desde já, que conserva os direitos e as

obrigações e que as relações com terceiros anteriores a transformação não são alteradas.

Não havendo dissolução, nem liquidação, as operações da sociedade continuam normalmente, inclusive no que tange aos débitos. A transformação não incide sobre a identidade da sociedade, após a operação societária a personalidade jurídica permanece a mesma. A transformação está descrita nos art. 220 a 222 da Lei 6404/76 e nos art. 1.113 a 1.115 do Código Civil de 2002.

### 2.2.2 Incorporação

Operação pela qual uma ou mais sociedades, incorporadas, tem seu patrimônio absorvido por outra, a incorporadora, que lhe sucede em todos os direitos e obrigações. A sociedade incorporada desaparece e a incorporadora tem um aumento no seu capital social na proporção do patrimônio líquido incorporado. Esse aumento do capital implicará a emissão de novas ações que serão atribuídas aos acionistas da sociedade incorporada. Tal operação está ligada ao fenômeno de expansão empresarial, sendo pouco usada nos últimos tempos. A incorporação está descrita no art. 227 da Lei 6.404/76 e seus incisos e nos art. 1.116 a 1.118 do Código Civil de 2002.

O ideal seria que os ativos e passivos fossem registrados na incorporadora pelos seus valores de negociação, por melhor refletirem a essência da operação, mas na prática é muito difícil atingir esse objetivo. Normalmente, os ativos e passivos são incorporados pelo seu valor contábil, sendo que os novos percentuais de participação dos acionistas, no capital social da incorporadora, são determinados com base nos valores de negociação dos patrimônios líquidos das duas sociedades.

A incorporação é causa de extinção de sociedade, já que sobre ela não se aplicam os dispositivos da dissolução e extinção. Difere da liquidação porque não ocorre a partilha do patrimônio entre os sócios e também não há uma prévia liquidação de obrigações antes de sua extinção, o efeito principal é o desaparecimento da personalidade jurídica da incorporada e a absorção de seu patrimônio por outra empresa, a incorporadora.

Na incorporadora é necessário à aprovação dos documentos relativos à operação, sendo diferenciado o quorum para tipo de sociedade. Nas sociedades limitadas exige-se a aprovação de 75% do capital social (art. 1.071 e 1.076 do

Código Civil de 2002), já nas sociedades anônimas, basta a aprovação da maioria simples do capital votante. Em qualquer caso, a deliberação da incorporadora compreenderá a nomeação de peritos para a avaliação do patrimônio da incorporada.

Na incorporada também será necessária a aprovação das bases da operação e do projeto de modificação do ato constitutivo pelo quorum peculiar ao tipo de societário em análise. Nas sociedades anônimas o quorum é de pelo menos 50% do capital votante (art. 136 da Lei 6.404/76) e nas limitadas o quorum é de 75% do capital social (art. 1071 e 1.076 do Código Civil de 2002), haverá ainda assembléia para aprovação do aumento do capital social.

Se a operação envolver uma sociedade anônima que tenha emitido debêntures, a aprovação da incorporação depende da aprovação de assembléia especial dos debenturistas.

Os registros contábeis de incorporação constam basicamente do zeramento dos ativos e passivos da incorporada em contrapartida de uma conta transitório denominada conta corrente de incorporação, que por sua vez é zerada em contrapartida às contas de patrimônio líquido desde que a incorporação ocorra pelos valores contábeis dos ativos líquidos da empresa.

Na incorporação em que as ações ou quotas de capital da sociedade a ser incorporada forem de propriedade da incorporadora, a participação societária poderá conforme dispuser o protocolo de incorporação, ser extinta ou substituídas por ações em tesouraria da incorporadora, até o limite dos lucros acumulados e reservas, exceto a legal.

### 2.2.3 Fusão

Processo no qual se unem as ações duas ou mais sociedades para formar sociedade nova, que lhe sucederá em todos os direitos e obrigações, ou seja, sucessão universal. A fusão está descrita no art. 228 da Lei 6.404/76 e seus incisos e nos art. 1.119 ao 1.121 do Código Civil de 2002.

Nesta operação surge uma nova pessoa jurídica, e todas as envolvidas deixam de existir, as companhias fusionadas são dissolvidas ou extintas. Trata-se de uma operação muito similar a incorporação, tanto que em outros países, não se trata a incorporação separadamente, tratando-se apenas da fusão abrangendo ambas as

operações. Tal operação também está ligada ao processo de concentração empresarial.

A constituição da nova companhia será feita diretamente pelos sócios das sociedades que se extinguíram, diferentemente do que ocorre na incorporação.

Na fusão, os ativos e passivos são fusionados pelo seu valor contábil, sendo que os novos percentuais de participação dos acionistas, no capital social da sucessora, são determinados com base nos valores de negociação dos patrimônios líquidos das empresas fusionadas. Serão realizadas assembleia gerais em todas as envolvidas para aprovação da operação, e nomeação de peritos para avaliação do patrimônio destas. O quorum é diferenciado de acordo com o tipo de sociedade. Na sociedade anônima o quorum é de pelo menos 50% do capital votante (art. 136 da Lei n.º 6.404/79). Já nas limitadas o quorum é de 75% do capital social.

Aprovada a operação serão nomeados peritos para a avaliação do patrimônio das sociedades envolvidas.

Se a operação envolver uma sociedade anônima que tenha emitido debêntures, a aprovação da fusão depende da aprovação de assembleia especial dos debenturistas.

Os registros contábeis da fusão são similares aos da incorporação, constando basicamente do zeramento dos ativos e passivos das sociedades que se extinguem em contrapartida de uma conta transitória denominada conta corrente de fusão, que por sua vez é zerada em contrapartida das diversas contas que compõem o patrimônio líquido.

#### 2.2.4 Cisão

Embora possam parecer representar desconcentrações de empresas, podem representar uma estratégia de concentração, ou seja, utiliza-se esse instituto preliminarmente para retirar do patrimônio atividades empresariais que não são do interesse da concentração, para depois proceder à concentração; esse procedimento é, normalmente utilizado em grandes companhias. Os motivos podem ser os mais variados: dissidência entre os sócios, aprimoramento da competitividade, planejamento tributário, para reduzir a carga de impostos, estratégia de racionalização e expansão do negócio. Também utilizada para interesses individuais dos acionistas, principalmente em empresas familiares.

Tal operação abrange inúmeras possibilidades, confundindo-se às vezes, com outras operações, como a incorporação e a mera cessão de ativo.

A Cisão pode ser total ou parcial, de acordo com a necessidade da sociedade. Ela é total quando todo o patrimônio é transferido para outras sociedades, extinguindo-se a sociedade cindida. Dentro da cisão total, podemos ainda distinguir a cisão pura, onde uma sociedade transfere seu patrimônio para duas ou mais sociedades novas, que serão constituídas a partir do patrimônio transferido, sua função é atender a exigência de organização mais racional das atividades exercidas pela sociedade. E a cisão absorção onde a sociedade transfere seu patrimônio para duas ou mais sociedades já existentes. Tal tipo se assemelha à incorporação obedecendo inclusive suas regras. Pode-se dizer que há uma concentração empresarial, já que as sociedades que recebem o parcelas do patrimônio da cindida, poderão ter um acréscimo de patrimônio, conseqüentemente acréscimo de poder de mercado.

Já na cisão parcial é transferido apenas parte do patrimônio, ativos e passivos, da companhia cindida para sociedade resultante da cisão, sociedade nova.

O acervo líquido deve ser baixado da companhia cindida pelo seu valor contábil, e a companhia que receber o acervo poderá registrar pelo valor contábil ou pelo valor de negociação, sendo este último o mais correto. A cisão está descrita no art. 229 da Lei 6.404/76 e seus incisos.

Os registros contábeis da cisão são similares aos da incorporação e da fusão, constando basicamente do zeramento dos ativos e passivos que serão vertidos da sociedade cindida em contrapartida de uma conta transitória denominada conta corrente de cisão, que por sua vez é zerada em contrapartida das contas do patrimônio líquido.

## 2.2.5 Tipos de Fusões e Aquisições

As formas mais importantes que o processo de fusão pode assumir são:

**Fusão vertical:** quando há a fusão ou incorporação de empresas em diferentes estágios da cadeia produtiva. Por exemplo, uma empresa fabricante de derivados de leite que compre uma fazenda produtora de leite.

**Fusão horizontal:** é a fusão ou incorporação de empresas que fabricam o mesmo produto ou produtos substitutos, ou seja, é uma fusão entre concorrentes. Pode-se citar como exemplo a criação da Ambev, na qual houve a fusão de algumas grandes cervejarias do Brasil.

**Conglomeração:** associação entre empresas que atuam em diferentes setores da economia, podendo ser setores com nenhuma complementaridade entre si.

### 2.3 Reavaliação na Fusão, Incorporação ou Cisão

Toda vez que houver fusão, incorporação ou cisão de empresa, pode-se e deve-se fazer com que os ativos sejam escriturados pelo valor negociado, e toda a contrapartida do aumento deve também ficar como Reserva de Reavaliação na sociedade resultante de fusão ou incorporação, na sociedade cindida ou em uma mais das que resultam da cisão.

Com isso, teremos então solucionado, ao mesmo tempo, o problema contábil e o fiscal e, teremos demonstrações contábeis que representarão mais adequadamente o patrimônio das diversas empresas.

Cada uma dessas sociedades deverá, a partir de então, efetuar a transferência da reserva de reavaliação para seus Lucros ou Prejuízos Acumulados, dos valores iguais ao que for, em cada exercício, reduzido em seu ativo da parte reavaliada.

Na cisão, a reserva de reavaliação deve ser atribuída a cada empresa resultante da cisão, com base nos ativos e na respectiva reavaliação que ficou com cada uma.

### 2.4 O Fenômeno de Concentração de Empresas

A concentração de empresas é um fenômeno através do qual as empresas tendem a aumentar a sua dimensão, seja eliminando a concorrência adquirindo concorrentes, seja ampliando sua extensão geográfica e setorial por seus próprios meios. Os objetivos das empresas podem, ser resumidos em se fortalecer perante o mercado, se concentrar visando maior segurança e maximização de lucros. A nova regra era crescer para não desaparecer.

A consequência da consecução desse objetivo é a formação de um poder econômico privado, derivando daí blocos econômicos como:

- ✓ Monopólios - empresa detém o mercado de um determinado(s) produto(s) e/ou serviços, impondo preços aos que comercializam;
- ✓ Oligopólios - uma forma evoluída de monopólio, no qual um grupo de empresas promove o domínio de determinada oferta de produtos e/ou serviços;
- ✓ Holding - uma forma de oligopólio no qual é criada uma empresa para administrar um grupo delas;
- ✓ Truste - empresas ou grupos que sob uma mesma orientação, mas sem perder a autonomia, se reúnem com o objetivo de dominar o mercado e suprimir a livre concorrência;
- ✓ Cartel (acordo de várias empresas independentes para controlar ou dominar o mercado de determinado produto).

As pequenas empresas passam a se concentrar e o Estado passa a intervir no domínio econômico, adaptando técnicas e instrumentos jurídicos clássicos, assim como criando novos. O objetivo é disciplinar a concorrência para assegurar a livre iniciativa e promover o bem-estar social. Qualquer prejuízo à concorrência constitui elemento essencial para a caracterização de cartel. As principais condutas anticoncorrenciais estão previstas na Lei Antitruste, legislação concorrencial brasileira, nos seus arts. 20 e 21 da Lei nº 8.884/94.

“Art. 20 da Lei nº 8.884/94: Constituem infração da ordem econômica, independentemente de culpa, os atos sob qualquer forma manifestados, que tenham por objeto ou possam produzir efeitos, ainda que não sejam alcançados:

- I – limitar, falsear ou de qualquer forma prejudicar a livre concorrência ou a livre iniciativa;
- II – dominar mercado relevante de bens ou serviços;
- III – aumentar arbitrariamente os lucros;
- IV - exercer de forma abusiva posição dominante.”

“Art. 21 da Lei nº 8.884/94: As seguintes condutas, além de outras, na medida em que configurem hipóteses prevista no art 20 e seus incisos caracterizam infração da ordem econômica.”



### 2.2.6 Proteção da Concorrência

O CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica), é o órgão responsável pelo julgamento dos atos de concentração e dos processos administrativos que investigam a prática de conduta lesiva à concorrência ligado ao Ministério da Justiça.

O CADE é auxiliado por dois outros órgãos, a Secretaria de Direito Econômico (SDE), também do Ministério da Justiça, e a Secretaria de Acompanhamento Econômico (SEAE), do Ministério da Fazenda, que têm o papel de emitir, respectivamente, os pareceres jurídicos e econômicos, sobre o caso em análise. O CADE, entretanto, não tem a obrigação de decidir exclusivamente com base naqueles pareceres.

Os atos de concentração que devem ser notificados àqueles órgãos são aqueles nos quais:

- ✓ Da concentração resulte, para pelo menos uma das empresas envolvidas, participação de mercado de 20% em um ou mais mercados relevantes objeto da operação;
- ✓ Qualquer uma das empresas participantes tenha obtido faturamento bruto anual, no último balanço, equivalente à R\$400 milhões (US\$200 milhões

No que tange as condutas consideradas como lesivas à concorrência, podemos citar: formação de cartel, venda casada, dificultar ou impedir a entrada de novas empresas no mercado, ajustar preços, estabelecer condições diferenciadas de preços a clientes e impor preços excessivos.

## 3. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Tem como objetivo apresentar os resultados das operações e a posição patrimonial-financeira da sociedade controladora e das suas controladas como se o grupo fosse uma única empresa, ou seja, como se as controladas fossem filiais ou divisões da controladora.

É o princípio da Entidade que respalda a consolidação. A dimensão administrativa e econômica do grupo de entidades sob controle único passa a ser evidenciada como constituindo uma única unidade de natureza econômico contábil e

as demonstrações contábeis consolidadas são as peças de grande valor para determinados usuários das informações contábeis, já que possibilitam uma visão econômica integrada das atividades do grupo.

As companhias abertas deverão observar os procedimentos prescritos pela Introdução CVM nº 247/96 para a consolidação das demonstrações financeiras.

### 3.1 Obrigatoriedade

A obrigatoriedade da apresentação das demonstrações financeiras consolidadas (Art. 20 da Instrução CVM 247/96), está registrada às seguintes entidades:

- a) Companhias abertas que tiveram mais de 30% (trinta por cento) do seu patrimônio líquido representado por investimentos em empresas controladas (esta porcentagem pode vir a ser reduzida a critério da Comissão de Valores Mobiliários);
- b) os grupos de sociedade organizados na forma preconizadas nos artigos 265 a 277 da Lei nº 6404/76, mesmo que a sociedade de comando não tenha a forma de companhia.

“Art.22: Demonstrações contábeis consolidadas compreendem o balanço patrimonial consolidado, a demonstração consolidada do resultado do exercício e a demonstração consolidada das origens e aplicações de recursos, complementadas por notas explicativas e outros quadros analíticos necessários para o esclarecimento da situação patrimonial e dos resultados consolidados. “

### 3.2 Notas Explicativas

As Notas Explicativas Conforme a Lei Das S.A. (e a CVM). A publicação de Notas Explicativas às Demonstrações Financeiras está prevista no § 4º do artigo 176 § 5º da Lei das S.A., o qual estabelece que “as demonstrações serão complementadas por Notas Explicativas e outros quadros analíticos ou demonstrações contábeis necessários para esclarecimento da situação patrimonial e dos resultados do exercício”. Como se verifica a Lei das S.A. mencionou a possibilidade de que informações que são também explicações, estejam expressas por outros quadros analíticos e outras demonstrações contábeis. O normal é que

esses quadros analíticos e outras demonstrações contábeis sejam apresentados como parte das Notas Explicativas. Esse é o caso, por exemplo, de uma companhia fechada publicar, através de Notas Explicativas, a Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido, demonstração essa que não é obrigatória pela lei das S.A. É ainda o caso de se elaborar uma Demonstração de Empréstimo e Financiamento, quando forem muitos e de valor elevado, de onde constariam os detalhes desse saldo na data do balanço. As Notas Explicativas visam fornecer as informações necessárias para esclarecimento da situação patrimonial, ou seja, de determinada conta, saldo ou transação, ou de valores relativos ao resultados do exercício, ou , ainda, para menção de fatos que podem alterar futuramente tal situação patrimonial. Uma nota poderá também estar relacionada a qualquer outra das Demonstrações Financeiras. É o exemplo do valor relativo a Ajustes de Exercícios Anteriores por mudança de pratica contábil, ou por retificação de erros de exercícios anteriores, que deverá ser esclarecida através de uma nota explicativa.

Também prevista no art. 20 da Instrução 247/96 da CVM, devem conter informações precisa das coligadas e das controladas indicando no mínimo:

I -denominação da coligada e controlada, o número, espécie e classe de ações ou de cotas de capital possuída pela investidora, o percentual de participação no capital social e no capital votante e o preço de negociação em bolsa de valores, se houver;

II – patrimônio líquido, lucro líquido ou prejuízo do exercício, assim como o montante dos dividendos propostos ou pagos, relativos ao mesmo período;

III – créditos e obrigações entre a investidora e as coligadas e controladas especificando prazos, encargos financeiros e garantias;

IV – avais, garantias, fianças, hipotecas ou penhor concedidos em favor de coligadas ou controladas;

V – receitas e despesas em operações entre a investidora e as coligadas e controladas;

VI – montante individualizado do ajuste, no resultado e patrimônio líquido decorrente da avaliação do valor contábil do investimento pelo método de equivalência patrimonial, bem como o saldo contábil de cada investimento no final do período;

VII – memória de cálculo do montante individualizado do ajuste, quando este não decorrer somente da aplicação do percentual de participação no capital social sobre os resultados da investida, se relevante;

VIII – base e fundamentos adotados para constituição e amortização do ágio ou deságio e montantes não amortizados bem como critérios, taxa de desconto e prazos utilizados na projeção de resultados;

IX – condições estabelecidas em acordo de acionistas com respeito a influência na administração e distribuição de lucros evidenciando os números relativos aos casos em que a proporção do poder de voto for diferente da proporção de participação no capital social votante, direta ou indiretamente;

X – participações recíprocas existentes; e

XI – efeitos no ativo, passivo, patrimônio líquido e resultado decorrentes de investimentos descontinuados.

A CVM vem buscando o seu aperfeiçoamento no sentido de atingir os objetivos da evidenciação. Idêntica evolução nota-se nos pronunciamentos profissionais com grande contribuição à evidenciação, como são os pronunciamentos do IBRACON para as companhias abertas, mas que devem influenciar as demais empresas. Para tanto, vêm sendo emitidos diversos atos normativos com a finalidade de complementar a lei.

## **CAPÍTULO 3**

### **3. REORGANIZAÇÃO SOCIETÁRIA – DECISÃO ESTRATÉGICA**

A globalização da economia tornou o mundo um só mercado e causou mudanças no comportamento das empresas devido ao acirramento da competitividade. Obrigou ainda as empresas a se adequarem a este ambiente e a necessidade da adoção de estratégias de concentração de empresas e reestruturação societária como a incorporação, a fusão, a cisão e a aquisição do controle acionário.

As estratégias corporativas tradicionais estão obsoletas, pelo menos no que diz respeito às empresas que pretendem encarar com alguma possibilidade de êxito o século 21. O fato é que três de cada quatro empresas enfrentam atualmente a

ameaça de extinção em menos de uma década, segundo dados de um relatório recente publicado pela consultoria Bain & Company. A única solução seria essas empresas aproveitarem ao máximo seus recursos e se reinventarem. Uma das alternativas possíveis de sobrevivência para as multinacionais consistiria em descobrir como converter os pobres em consumidores e introduzi-los no mercado global, os mercados emergentes e o acesso à população pobre exigem uma autêntica revolução na economia mundial. É neste cenário econômico global que despontam os novos concorrentes que, pouco importando o tamanho, podem vir a derrotar as antigas multinacionais num espaço de tempo não muito longo. As empresas devem apostar na busca de novos mercados. Um dos principais erros na hora de formular uma estratégia é raciocinar como empresa local, porque seu concorrente pode ser global.

Seja como resultado da nova estrutura societária, seja para preparar as empresas para receber os novos investidores, a reestruturação Societária tem como objetivo a geração de valor para os acionistas. Para as empresas é o caminho mais adequado e seguro para operacionalizar novas participações de mercado, comprando empresas concorrentes ou vendendo participações indesejadas em outras companhias. Esse é o universo que norteia as atividades de fusão e aquisição de empresas. Estratégias que visam aumento da fatia de mercado, eliminação de um concorrente, entrada em novos mercados ou novos segmentos de atividades, redefinição do foco, venda de unidades de negócios não correlatas, aquisição de um fornecedor ou cliente chave, internacionalização, melhoramento da imagem da companhia, entrada/saída de sócios, aquisição - compra de algo hoje que possa gerar vantagem competitiva no futuro, aumento do tamanho da companhia para reduzir as possibilidades de falência (teoria do *too big to fail*).

As transações que englobam a incorporação, a fusão, a cisão e a aquisição do controle acionário são denominadas internacionalmente como operações de *Business Combination* ou combinações de negócios, que correspondem à união de entidades distintas em uma única entidade econômica ou a obtenção do controle sobre os ativos líquidos e operações de outra entidade.

Internacionalmente, os métodos de avaliação das operações de combinações de negócio eram: o método de comunhão de negócios (*pooling of interests*) e o método de compra (*purchase*). A Securities Exchange Comissão (SEC), órgão que controla os interesses dos acionistas minoritários nos Estados Unidos, exigia ainda a

análise pelo método *push-down accounting*, nos casos em que a reestruturação societária envolvessem empresas de um mesmo grupo.

Em junho de 2001, foram introduzidas modificações pelo FASB, através do FAZ 141, no que diz respeito a contabilização no processo de reestruturação societária. A partir desta data apenas o método *purchase* deve ser utilizado.

Nesse método a empresa compradora registra pelo custo (valor pago) os ativos adquiridos menos os passivos assumidos, e a diferença entre esses valores e o valor pago é registrado como *goodwill*.

Um ranking divulgado pelas Nações Unidas mostrou que o Reino Unido, do qual a Inglaterra representa 90% da economia, foi o país que mais recebeu investimentos estrangeiros em 2005: 219 bilhões de dólares. Isso significou um incremento de 182% no fluxo de capital externo aplicado no país em relação ao ano de 2004. O resultado impressiona. Os 219 bilhões de dólares representam mais do que o dobro da cifra contabilizada pelos Estados Unidos, país com uma economia sete vezes maior que a britânica. Os ingleses também deixaram para trás grandes estrelas do mundo emergente, como a China (veja quadro).

<b>A Inglaterra é o país que mais recebeu dinheiro estrangeiro em 2005, conforme mostra o quadro (em bilhões de dólares)</b>			
1º Inglaterra		219	
2º Estados Unidos		106	
3º China		60	
4º França		48	
5º Hong Kong(1)		39	
9º Brasil		15,5	
(1) Considerada região administrativa especial pela entidade Fonte: Unctad			
<b>INVESTIMENTOS ESTRANGEIROS DIRETO</b>			
<b>Em US\$ Bilhões</b>			
<b>ANO</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006*</b>
<b>Oriente Médio</b>	<b>18,6</b>	<b>34,5</b>	<b>43,3</b>
<b>África</b>	<b>17,2</b>	<b>30,7</b>	<b>38,8</b>
<b>Brasil</b>	<b>18,1</b>	<b>15,1</b>	<b>16,0</b>
<b>Mundo</b>	<b>710,8</b>	<b>916,3</b>	<b>1.230,4</b>
Fonte: Unctad * Estimativas			

No Brasil essas transações começaram a ocorrer quando o governo implantou o plano real que estabilizou a moeda e realizou a abertura do mercado nacional, fato de suma importância para os investimentos externos. As mudanças macroeconômicas indicam mudanças sensíveis e um crescimento da economia. A abertura do país aos investimento e produtos estrangeiros introduziu o país na competição global

A partir de 1990 com a abertura da economia e a liberalização das importações, o consumidor brasileiro passou a ter acesso a produtos mais baratos e melhores. A formação do Mercosul em 1991 aumentou ainda mais este mercado, de forma a atrair investidores e empresas estrangeiras ao Brasil, tornando com isso o país um mercado emergente.

Cada dia mais as empresas se internacionalizam buscando aumentar sua participação em mercados que já atuam e ingressar em mercados promissores, chamados emergentes. Devido à mobilidade de capitais, a avaliação de empresas vem ganhando importância nesses mercados para privatizações, *joint ventures*, fusões e aquisições e reestruturações. Nesses ambientes a avaliação é muito mais difícil por causa dos riscos e obstáculos enfrentados por estas empresas, que são muito maiores. Entre os grandes riscos e desafios estão altos níveis de incertezas macroeconômicas, mercado de capitais ilíquidos, controle sobre a entrada e saída de capital e níveis elevados de risco político. Muitos mercados ainda não estão integrados com o mercado global e há restrições freqüentes à capacidade de investidores locais para investirem fora de seus países. Assim o custo do capital para um investidor local pode ser consideravelmente diferente do enfrentado por um investidor global.

**Ranking de F&A de Empresas Brasileiras no Exterior**

**Tabela 1: Ranking das Fusões e Aquisições Transnacionais**

Empresa	Nº *	Concessões, Fusões e Aquisições	Países	Ano	Valor – US\$ milhões
---------	------	---------------------------------	--------	-----	----------------------

<b>Petrobrás</b>	<b>1º</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>130 contratos de exploração de petróleo em 8 países.</li> <li>Lasmo Oil Colômbia – Petroleira</li> <li>South Australian North Territories Oil Services (Santos) – Petroleira</li> <li>58,6% da Perez Companc e 47,1% da Petrolera Companc –</li> <li>Petrolera Santa Fé</li> <li>70% das Refinarias Santa Cruz e Cochabamba</li> <li>34% da Companhia Mega</li> <li>Ativos da Repsol YFP –Refinaria Eg3 e 700 postos de combustível</li> </ol>	Diversos Colômbia Austrália Argentina Argentina Bolívia Argentina Argentina	Vários 1998 1998 2002 2002 - 1999 2001	262 150 80 3.364 90 N.O.** 715 500
<b>Gerdau</b>	<b>30º</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>Siderúrgica Laísa</li> <li>Courtice Steel</li> <li>Indac</li> <li>Aza</li> <li>Puntana</li> <li>38% da Sipar</li> <li>MRM Steel</li> <li>75% da Ameristeel</li> <li>Birmingham Southeast</li> <li>Co-Steel (Fusão)</li> </ol>	Uruguai Canadá Chile Chile Argentina Argentina Canadá E.U.A E.U.A E.U.A	1981 1989 1992 1995 1997 1998 1999 2002 2002 2002	N.O. N.O. N.O. N.O. N.O. N.O. N.O. 262 N.O. N.O.
<b>Ambev</b>	<b>4º</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>Cerveceria Nacional</li> <li>Salus</li> <li>95,3% da Cerveceria Paysandú</li> <li>Cerveceria Internacional</li> <li>37,5% da Quilmes</li> </ol>	Venezuel a Uruguai Uruguai Paraguai Argentina	1994 1999 1999 2001 2002	N.O. N.O. 89 12 597
<b>Votorantim</b>	<b>18º</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>Blue Circle – St. Marys Cement</li> <li>Suwannee - Flórida</li> </ol>	Canadá/E UA EUA	2001 2002	765 100
<b>CVRD</b>	<b>17º</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>SEAS – Unidade de Ferro Ligas da Usinor</li> <li>California Steel Company</li> <li>50% da GIIC – Gulf Industrial Investment Corporation</li> </ol>	França E.U.A Bahrain	1995 1999 2000	N.O. N.O. 183
<b>Weg</b>	<b>125º</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>Morbe</li> <li>Intermática</li> <li>Fábrica de Motores da ABB</li> </ol>	Argentina Argentina México	2000 2000 2002	30 N.O. N.O.
<b>Sabó</b>	<b>-</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>Todaro</li> <li>Kaco</li> </ol>	Argentina Alemãha	1992 1993	N.O. N.O.
<b>Tigre</b>	<b>186º</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>Fanaplas</li> <li>Três Empresas não identificadas</li> <li>Santorelli</li> </ol>	Chile Chile Argentina	1997 1999 1999	N.O. N.O. 10
<b>Alpargatas Santista</b>	<b>247º</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>Grafa</li> <li>Machasa</li> </ol>	Argentina Chile	1995 1999	N.O. N.O.
<b>Marcopolo</b>	<b>192º</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>Polomex</li> </ol>	México	1999	N.O.
<b>Busscar</b>	<b>374º</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>Omnibus Integrales</li> <li>Empresa não identificada</li> </ol>	México Cuba	2000 2000	10 8



<b>Embraco</b>	<b>178°</b>	1. Aspera 2. Snowflake Electric	Itália China	1994 1995	N.O N.O
<b>Suzano</b>	<b>123°</b>	1. 30% da Portucel, em parceria com o Grupo Sonae	Portugal	2001	30
<b>Cutrale</b>	-	1. Duas fábricas na Flórida	EUA	1997	N.O.
<b>Citrosuco</b>	<b>213°</b>	1. Uma fábrica na Flórida	EUA	1997	N.O.
<b>Klabin</b>	<b>380°</b>	1. Bernai 2. Pillar	Argentina Argentina	1997 1997	N.O. N.O.
<b>Usiminas</b>	<b>32°</b>	1. Participação acionária na Sidor	Venezuela	1996	N.O
<b>CSN</b>	<b>28°</b>	1. Heartland Steel	EUA	2001	50
<b>Duratex</b>	<b>288°</b>	1. Deca Piazza	Argentina	1997	N.O.

Fonte: Os autores. \* - Ranking das 500 Maiores Empresas da Revista Exame. \*\* Não Obtido

### 3.1 Operações Relevantes Ocorridas no Brasil e no Mundo

O volume de fusões e aquisições cresceu 39% no Brasil de janeiro a outubro deste ano em relação a igual intervalo de 2005, segundo levantamento realizado pela consultoria PricewaterhouseCoopers. No período, foram realizadas 440 transações. Para uma melhor observação segue abaixo operações de fusões e aquisições que representaram significativas alterações nos índices econômicos no mercado brasileiro e no mundo.

#### 3.1.1 AMBEV

Em julho de 1999 a Companhia Antártica Paulista e a Companhia Cervejaria Brahma decidiram pela fusão criando a AmBev - *American Beverage Company* ou Companhia de Bebidas das Américas que foi apresentada como uma fusão entre iguais para aumentar a competitividade, ganhar escala para crescer e internacionalizar-se. Até a aprovação final em 30 de março de 2000 pelo SBDC foram várias as batalhas travadas contra concorrentes e 273 dias de esforços visando convencer os órgãos de análise, os consumidores e a opinião pública em geral a respeito da importância estratégica da união das duas concorrentes para a economia brasileira, com a criação da “primeira multinacional verde-amarela”, num discurso nacionalista.

Desde a sua criação a empresa ocupa a quinta posição no *ranking* das maiores cervejarias do mundo, com um *portfólio* de produtos e especialmente de marcas bem diversificado, segmentado em: cerveja, chope, refrigerantes, malte, essências, águas, chás, isotônicos, sucos e concentrados de frutas naturais.

O CADE impôs restrições visando diminuir a participação das marcas da empresa no mercado interno, consideradas maiores do que as esperadas, acatadas pela empresa. Dentre as quais, a de maior impacto foi a obrigação da AmBev vender a marca de cerveja Bavária e cinco de suas fábricas, visando oferecer infra-estrutura operacional e de logística para que a empresa compradora se fixasse no mercado, preservando assim um mínimo de concorrência no segmento cervejeiro. A empresa canadense Molson adquiriu a marca Bavária e mais tarde a Kaiser, aquisição na qual competiu com a Interbrew.

### 3.1.2 FEMSA

A FEMSA é a principal cervejaria do México e produz marcas de renome internacional como Tecate, Sol, Carta Blanca, Bohemia, XX Âmbar, XX Lager, Superior e Índio. Recentemente a FEMSA adquiriu o controle das Cervejarias Kaiser Brasil, agora denominada FEMSA Cerveja Brasil. A cervejaria brasileira possui 8 fábricas localizadas em Jacareí (SP), Araraquara (SP), Gravataí (RS), Ponta Grossa (PR), Cuiabá (MT), Feira de Santana (BA), Pacatuba (CE) e Manaus (AM) com capacidade total de produção de 19 milhões de hectolitros.

Com um dos portfólios mais completos do mercado, a FEMSA Cerveja Brasil fabrica Kaiser, Kaiser Bock, Summer, Gold, Bavaria Pilsen, Bavaria sem Álcool, Bavaria Premium, Heineken, Santa Cerva, Xingu e Sol. A empresa conta com a distribuição do Sistema Coca-Cola e foi a primeira do segmento no Brasil a estampar o número do atendimento ao consumidor nos rótulos de seus produtos. A ex-controladora - empresa que é resultado da fusão da canadense Molson com a americana Coors - vai manter 15% do capital da Kaiser. Outros 17% pertencem à holandesa Heinekem. A Femsas é também a segunda maior engarrafadora de Coca-Cola. A mexicana informou que a compra representa uma oportunidade única para a empresa, já que o Brasil é um dos maiores mercados e tem um dos maiores potenciais de crescimento no mundo.

Diante da ressequida performance no mercado cervejeiro, a Femsa (leia Kaiser, Sol e Bavaria) vai matando a sede no Brasil com sucos prontos. Após as aquisições da Sucos Mais e da Del Valle, em parceria com a Coca-Cola, os mexicanos estudam a compra da Bom Sumo, marca produzida pelo Grupo MPE,

### 3.1.3. Coca-Cola

Em 1886 nascia a Coca Cola em Atlanta - Estados Unidos, quando John Styth Pemberton, farmacêutico, decidiu idealizar um remédio totalmente diferente dos que haviam a disposição no mercado e obteve um xarope de cor escura e sabor agradável chegando assim, na fórmula de um tônico. O novo produto era refrescante e de sabor inédito, e recebeu o nome de "French Wine Coca". Para divulgar sua nova descoberta, Pemberton escolheu o balcão de sua farmácia, a "Jacob's Pharmacy". O sucesso foi estrondoso! Então a "French Wine Coca" começou a ser vendida também nas "Soda Fountains", pontos de encontro de Atlanta. Contam que por acaso o xarope medicinal foi misturado à água gasosa surgindo assim, aquele que viria a ser o mais conhecido refrigerante de todo o mundo. A partir dos anos 20 a Coca Cola ganhou o mundo.

A multinacional americana Coca-Cola Company vem aumentando sua participação no mercado mundial através de aquisições. As suas últimas aquisições foram no ramo de sucos. O mercado brasileiro de sucos prontos para beber que está aquecido e vem passando por mudanças nos últimos dois anos, especialmente porque as fabricantes de refrigerantes sentiram necessidade de complementar o portfólio com bebidas mais saudáveis, por mais que pareça estranho ficaria com as duas principais marcas de sucos prontos no Brasil, seria uma forma de a empresa americana assumir, definitivamente, a liderança do mercado.

## CONCLUSÃO

Nos últimos anos uma das mais poderosas ferramentas para o crescimento e a expansão econômica nas técnicas de planejamento estratégico tem sido as fusões e aquisições empresariais que percorre o mundo todo.

Os processos de fusões e aquisições são decorrentes da globalização econômica. No atual ambiente globalizado de negócios, crescimento e risco estão mais interligados do que nunca; assim, não surpreende que as melhores oportunidades venham acompanhadas dos maiores riscos. As empresas buscam melhorar o seu desempenho econômico e as fusões e aquisições revelam que forças e oportunidades podem ser potencializadas.

O Brasil vivia em uma economia fechada, protegida por barreiras alfandegárias até o início da década de 90. A partir daí as empresas brasileiras também começam a passar por processos de transformação movidas pela busca de maior qualidade, produtividade, participação crescente no processo de globalização, desenvolvimento e aplicação de novas tecnologias. A recente estabilidade econômica brasileira tem provocado um aumento significativo de grupos estrangeiros no país.

A maior história de fusão ocorrida no Brasil foi entre duas arquinimigas: a ANTARTICA e a BRAHMA que se uniram para criar a Companhia de Bebidas das Américas (AMBEV) que se concretizou assim a maior empresa do setor no país e uma das maiores do mundo.

As fusões, aquisições e incorporações são tendências mundiais, as empresas se unem para cortar custos, compartilhar tecnologia, competir numa posição de força e aumentar os lucros através de ganhos em escala. O desempenho é avaliado em termos de valor para o acionista.

## Referências

- ✓ GUIA IOB DE CONTABILIDADE, Informações Objetivas, vol.I , J. Miguel Silva, janeiro de 2000
- ✓ CÓDIGO CIVIL, Lei 10.406 de 10 de janeiro de 2000
- ✓ LEI DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS, 6.404 de 15 de dezembro de 1976
- ✓ CVM - COMISSÃO DE VALORES MONETÁRIOS, Caderno 1, protegendo quem investe no futuro do Brasil
- ✓ Domingues, N. R.; Almeida, L. M. C. P., Guia Prático do Direito Empresarial no Novo Código Civil, Aspectos Legais. Modelos e Formulário, CRC, maio de 2003
- ✓ Neves, S. das; Viceconti, P.E.V., Contabilidade Avançada e Análise das Demonstrações Financeiras, 9.º edição, Editora Frase, SP, 1999
- ✓ Mercado de Capitais, Mercado Global, Investimentos estrangeiros no Brasil, Programa Nacional de Desestatização, CNBV – Comissão Nacional de Bolsas de Valores, 1998.
- ✓ Santos, J.L. dos; Schmidt P.; Fernandes L. A., Contabilidade Avançada, Aspectos Societários e Tributários, Editora Atlas, SP, 2003.
- ✓ Almeida, Marcelo Cavalcanti, Contabilidade Avançada, 1.º edição, Editora Atlas, SP, 1997.
- ✓ Tomazette, Marcelo, Direito Societário, 2.º Edição, Editora Juarez de Oliveira
- ✓ Inc., Mckinsey & Company, Coperland Tom, koller Tim, Murrin Jack, Avaliação de Empresas – Valuation, Calculando e Gerenciando o Valor das Empresas, 3.º edição, Editora Makron Books.
- ✓ [http://pt.wikipedia.org/wiki/Sociedade\\_empresaria](http://pt.wikipedia.org/wiki/Sociedade_empresaria)
- ✓ [http://www.ucg.br/site\\_docente](http://www.ucg.br/site_docente)
- ✓ <http://www.camaraportuguesa.com.br/default.asp>
- ✓ <http://www.webmundi.com/menun/empresar/empresarior.asp>
- ✓ <http://www.femsa.com/es/>
- ✓ <http://www.thecoca-colacompany.com/>

## **ANEXOS**

**1 - Demonstrações Contábeis AMBEV**

**2 - Demonstrações Contábeis FEMSA**

**3 - Demonstrações Contábeis Coca-Cola**

**4 - Estatísticas da ANBID**

**5 - Artigos**

**6 - Pesquisa de Fusões e Aquisições 2007 – 1º trimestre da KPMG**

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL  
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS  
DFP - DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS PADRONIZADAS  
EMPRESA COMERCIAL, INDUSTRIAL E OUTRAS

Data-Base - 31/12/2006

Divulgação Externa

Legislação Societária

## 01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01811-2	COMPANHIA DE BEBIDAS DAS AMÉRICAS-AMBEV	02.808.708/0001-07

## 06.01 - BALANÇO PATRIMONIAL ATIVO CONSOLIDADO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 31/12/2006	4 - 31/12/2005	5 - 31/12/2004
1	Ativo Total	35.645.114	33.401.781	32.602.614
1.01	Ativo Circulante	6.817.568	5.474.638	5.379.691
1.01.01	Disponibilidades	1.538.928	837.272	1.290.952
1.01.01.01	Caixa e equivalentes	1.538.928	837.272	1.290.952
1.01.02	Créditos	2.456.480	2.136.368	1.954.940
1.01.02.01	Clientes	1.542.695	1.331.623	1.066.149
1.01.02.02	Créditos Diversos	913.785	804.545	868.791
1.01.02.02.01	Títulos e valores mobiliários	226.115	259.000	214.498
1.01.02.02.02	Impostos a recuperar	687.650	545.545	654.293
1.01.03	Estoques	1.363.881	1.178.063	1.380.961
1.01.03.01	Produtos acabados	319.234	322.160	396.792
1.01.03.02	Produtos em elaboração	69.632	67.779	62.827
1.01.03.03	Matérias-primas	618.676	515.127	606.738
1.01.03.04	Materiais de produção	236.671	166.636	199.309
1.01.03.05	Almoxarifado e outros	136.681	113.623	132.846
1.01.03.06	Provisão para perdas	(15.613)	(27.262)	(17.561)
1.01.04	Outros	1.458.299	1.322.945	752.638
1.01.04.01	Dividendos e/ou Juros Cap.Próprio	2.709	0	0
1.01.04.02	Imposto renda e contrib social diferidos	609.996	543.261	0
1.01.04.03	Outros ativos	845.594	779.684	752.638
1.02	Ativo Não Circulante	28.827.546	27.927.143	27.422.923
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	4.648.671	5.210.367	3.378.398
1.02.01.01	Créditos Diversos	4.076.691	4.729.761	2.810.874
1.02.01.01.01	Dep.Judiciais,Compulsório e Inc.Fiscais	437.219	431.410	419.120
1.02.01.01.02	Venda financiada de ações	72.740	114.888	175.181
1.02.01.01.03	Imposto renda e contrib social diferidos	3.566.732	4.183.463	2.216.573
1.02.01.02	Créditos com Pessoas Ligadas	0	0	0
1.02.01.02.01	Com Coligadas e Equiparadas	0	0	0
1.02.01.02.02	Com Controladas	0	0	0
1.02.01.02.03	Com Outras Pessoas Ligadas	0	0	0
1.02.01.03	Outros	571.980	486.606	567.524
1.02.01.03.01	Imóveis, Maqs. Equip. destinados a venda	85.967	104.535	113.849
1.02.01.03.02	Outros Ativos	486.013	376.071	453.675
1.02.02	Ativo Permanente	24.178.875	22.716.776	24.044.525
1.02.02.01	Investimentos	18.026.923	16.763.542	16.218.715
1.02.02.01.01	Participações Coligadas/Equiparadas	4.183	4.618	1.775
1.02.02.01.02	Participações Coligadas/Equiparadas-Ágio	0	0	0
1.02.02.01.03	Participações em Controladas	0	0	0
1.02.02.01.04	Participações em Controladas - Ágio	17.986.186	16.722.234	16.170.411
1.02.02.01.05	Outros Investimentos	35.554	36.490	46.529
1.02.02.02	Imobilizado	5.723.864	5.404.581	5.531.665
1.02.02.03	Intangível	0	0	0
1.02.02.04	Diferido	429.088	548.653	294.145



SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL  
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS  
DFP - DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS PADRONIZADAS  
EMPRESA COMERCIAL, INDUSTRIAL E OUTRAS

Divulgação Externa  
Data-Base - 31/12/2006  
Legislação Societária

## 01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01811-2	COMPANHIA DE BEBIDAS DAS AMÉRICAS-AMBEV	02.808.706/0001-07

## 06.02 - BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO CONSOLIDADO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 31/12/2006	4 - 31/12/2005	5 - 31/12/2004
2	Passivo Total	35.645.114	33.401.781	32.602.614
2.01	Passivo Circulante	6.844.475	5.052.199	5.771.685
2.01.01	Empréstimos e Financiamentos	2.038.695	1.209.392	3.443.124
2.01.02	Debêntures	65.949	0	0
2.01.03	Fornecedores	1.387.396	1.066.424	1.047.660
2.01.04	Impostos, Taxas e Contribuições	1.605.249	1.275.324	1.633.874
2.01.04.01	Imposto de renda e contribuição social	366.271	244.548	660.612
2.01.04.02	Demais tributos e Contrib a recolher	1.238.978	1.030.776	983.262
2.01.05	Dividendos a Pagar	109.010	25.937	998.874
2.01.05.01	Dividendos a Pagar	17.543	13.614	439.947
2.01.05.02	Prov. de juros s/ capital próprio	91.467	12.323	568.927
2.01.06	Provisões	0	0	0
2.01.07	Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0	1.169
2.01.08	Outros	1.638.176	1.478.122	1.646.994
2.01.08.01	Salários, partíc e encargos sociais	480.335	447.706	378.270
2.01.08.02	Perdas sobre derivativos não realizados	405.309	129.804	409.134
2.01.08.03	Outros passivos	752.532	899.612	859.590
2.02	Passivo Não Circulante	9.309.907	8.359.603	6.822.500
2.02.01	Passivo Exigível a Longo Prazo	9.159.981	8.209.657	6.822.500
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	5.396.864	5.994.152	4.367.598
2.02.01.02	Debêntures	2.065.080	0	0
2.02.01.03	Provisões	663.345	1.037.173	1.242.895
2.02.01.03.01	Contingenciais	663.345	1.037.173	1.242.895
2.02.01.04	Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0	0
2.02.01.05	Adiantamento para Futuro Aumento Capital	0	0	0
2.02.01.06	Outros	1.034.672	1.178.332	1.212.007
2.02.01.06.01	Diferimento de impostos sobre vendas	405.700	352.563	275.695
2.02.01.06.02	Outros passivos	628.972	825.769	936.312
2.02.02	Resultados de Exercícios Futuros	149.946	149.946	0
2.03	Part. de Acionistas Não Controladores	222.669	122.640	212.460
2.04	Patrimônio Líquido	19.268.063	19.567.339	16.995.979
2.04.01	Capital Social Realizado	5.716.087	5.691.369	4.742.804
2.04.02	Reservas de Capital	11.929.826	13.496.065	12.149.335
2.04.02.01	Prêmio opção de compra de ações	0	6.311	7.448
2.04.02.02	Ágio na subscrição de ações	12.310.042	13.442.590	12.852.001
2.04.02.03	Incentivos Fiscais	560.552	440.608	0
2.04.02.04	Ações em tesouraria	(940.768)	(393.444)	(710.114)
2.04.03	Reservas de Reavaliação	0	0	0
2.04.03.01	Ativos Próprios	0	0	0
2.04.03.02	Controladas/Coligadas e Equiparadas	0	0	0
2.04.04	Reservas de Lucro	1.622.150	679.905	103.640
2.04.04.01	Legal	208.631	208.631	208.631
2.04.04.02	Estatutária	1.413.319	471.074	224.992
2.04.04.02.01	Investimento	1.413.319	471.074	224.992
2.04.04.03	Para Contingências	0	0	0



SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL  
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS  
DFP - DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS PADRONIZADAS  
EMPRESA COMERCIAL, INDUSTRIAL E OUTRAS

Divulgação Externa

Data-Base - 31/12/2006

Legislação Societária

#### 01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01811-2	COMPANHIA DE BEBIDAS DAS AMÉRICAS-AMBEV	02.808.708/0001-07

#### 06.02 - BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO CONSOLIDADO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 31/12/2006	4 - 31/12/2005	5 - 31/12/2004
2.04.04.04	De Lucros a Realizar	0	0	0
2.04.04.05	Retenção de Lucros	0	0	0
2.04.04.06	Especial p/ Dividendos Não Distribuídos	0	0	0
2.04.04.07	Outras Reservas de Lucro	0	0	(329.983)
2.04.04.07.01	Ações em tesouraria	0	0	(329.983)
2.04.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	0	0	0
2.04.06	Adiantamento para Futuro Aumento Capital	0	0	0

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL  
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS  
DFP - DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS PADRONIZADAS  
EMPRESA COMERCIAL, INDUSTRIAL E OUTRAS

Data-Base - 31/12/2006

Divulgação Externa

Legislação Societária

#### 01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01811-2	COMPANHIA DE BEBIDAS DAS AMÉRICAS-AMBEV	02.808.708/0001-07

#### 07.01 - DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO CONSOLIDADO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 01/01/2005 a 31/12/2005	4 - 01/01/2005 a 31/12/2005	5 - 01/01/2004 a 31/12/2004
3.01	Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	32.487.848	28.878.704	23.297.637
3.02	Deduções da Receita Bruta	(14.874.191)	(12.920.139)	(11.290.625)
3.03	Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	17.613.657	15.958.565	12.006.812
3.04	Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	(5.948.883)	(5.742.348)	(4.780.527)
3.05	Resultado Bruto	11.664.974	10.216.217	7.226.285
3.06	Despesas/Receitas Operacionais	(7.328.963)	(7.230.097)	(5.062.989)
3.06.01	Com Vendas	(3.866.676)	(3.499.908)	(2.451.613)
3.06.02	Gerais e Administrativas	(1.430.213)	(1.570.200)	(1.419.652)
3.06.02.01	Despesas Administrativas	(775.473)	(802.025)	(590.723)
3.06.02.02	Honorários da Diretoria e Cons. Adm.	4.205	(28.737)	(27.202)
3.06.02.03	Depreciações, Amortizações e Exaustões	(770.777)	(667.906)	(541.561)
3.06.02.04	Contingências tribut., trab. e outras	111.832	(71.532)	(260.166)
3.06.03	Financeiras	(1.078.323)	(1.066.718)	(776.327)
3.06.03.01	Receitas Financeiras	168.419	96.309	468.548
3.06.03.02	Despesas Financeiras	(1.246.742)	(1.162.027)	(1.244.675)
3.06.04	Outras Receitas Operacionais	343.213	310.426	504.728
3.06.05	Outras Despesas Operacionais	(1.298.355)	(1.385.682)	(925.569)
3.06.06	Resultado da Equivalência Patrimonial	1.391	1.995	5.644
3.07	Resultado Operacional	4.336.011	2.986.120	2.163.296
3.08	Resultado Não Operacional	(28.766)	(234.270)	(333.642)
3.08.01	Receitas	26.719	21.548	75.844
3.08.02	Despesas	(55.475)	(255.818)	(409.686)
3.09	Resultado Antes Tributação/Participações	4.307.245	2.751.850	1.829.654
3.10	Provisão para IR e Contribuição Social	(658.798)	(757.082)	(740.544)
3.11	IR Diferido	(626.482)	(263.108)	228.802
3.12	Participações/Contribuições Estatutárias	(194.425)	(202.777)	(152.409)
3.12.01	Participações	(194.425)	(202.777)	(152.409)
3.12.01.01	Empregados	(186.192)	(174.472)	(129.537)
3.12.01.02	Administradores	(8.233)	(28.305)	(22.872)
3.12.02	Contribuições	0	0	0
3.13	Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	0	0	0
3.14	Part. de Acionistas Não Controladores	8.706	16.845	(3.770)
3.15	Lucro/Prejuízo do Período	2.806.256	1.545.728	1.161.533
	NÚMERO AÇÕES, EX-TESOURARIA (Mil)	63.719.393	65.346.214	54.627.407
	LUCRO POR AÇÃO (Reais)	0,04404	0,02365	0,02126
	PREJUÍZO POR AÇÃO (Reais)			

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL  
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS  
DFP - DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS PADRONIZADAS  
EMPRESA COMERCIAL, INDUSTRIAL E OUTRAS

Data-Base - 31/12/2006

Divulgação Externa

Legislação Societária

## 01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CODIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01811-2	COMPANHIA DE BEBIDAS DAS AMÉRICAS-AMBEV	02.806.706/0001-07

## 08.01 - DEMONSTRAÇÃO DAS ORIGENS E APLICAÇÕES DE RECURSOS CONSOLIDADAS (Reais Mil)

1 - CODIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 01/01/2005 a 31/12/2005	4 - 01/01/2005 a 31/12/2005	5 - 01/01/2004 a 31/12/2004
4.01	Origens	8.098.937	7.612.404	3.516.705
4.01.01	Das Operações	5.510.532	4.423.141	3.209.761
4.01.01.01	Lucro/Prejuízo do Período	2.806.266	1.546.728	1.161.533
4.01.01.02	Vis. que não repr. mov. Cap. Circulante	2.704.276	2.877.413	2.048.228
4.01.01.02.01	Depreciação e amortização	1.188.363	1.067.482	922.229
4.01.01.02.02	Valor residual de bens do imob baixados	288.624	150.364	168.741
4.01.01.02.03	Contingências tribut., trab. e outras	(111.532)	71.532	260.166
4.01.01.02.04	Desp fin s/ provisão p/ contingências	36.708	52.703	49.838
4.01.01.02.05	IR e CS Diferidos	626.482	263.108	(228.502)
4.01.01.02.06	Var cambial e encargos s/ financ. de LP	(470.344)	(501.197)	278.026
4.01.01.02.07	Ágios e deságio realizados	1.262.960	1.342.973	803.619
4.01.01.02.08	Perda (Ganho) participação controladas	(6.061)	64.558	80.764
4.01.01.02.09	Participação dos acionistas minoritários	(6.706)	(16.545)	3.770
4.01.01.02.10	VC s control exterior não afetam o CCL	(79.361)	269.300	(213.860)
4.01.01.02.11	Juros e variações sobre plano de ações	(9.953)	(13.318)	(41.916)
4.01.01.02.12	Prov p perdas de ativo per. e reestrut.	8.675	116.787	(6.767)
4.01.01.02.13	Equivalência Patrimonial	(1.391)	(1.995)	(5.644)
4.01.01.02.14	Deságio na liquid de incentivos fiscais	(39.588)	(28.339)	(21.926)
4.01.02	Dos Acionistas	183.792	205.937	121.769
4.01.02.01	Aumento de capital	0	4	17.997
4.01.02.02	Prêmio p/ coloc. opções rec. ações	0	0	2.581
4.01.02.03	Venda financiada de ações	78.515	73.343	101.191
4.01.02.04	Alienação de ações em tesouraria	105.277	132.490	0
4.01.03	De Terceiros	2.404.613	2.953.426	185.175
4.01.03.01	Demais contas a receber	0	78.651	0
4.01.03.02	Financiamentos	0	2.233.666	0
4.01.03.03	Diferimento de impostos sobre vendas	268.434	115.523	167.941
4.01.03.04	Outros	4.364	367	17.234
4.01.03.05	Despesas antecipadas	0	11.956	0
4.01.03.06	Debêntures	2.065.080	0	0
4.01.03.07	Outros impostos a recuperar	66.735	543.263	0
4.02	Aplicações	8.548.283	3.797.971	7.689.176
4.02.01	Dep judic. compul. p/ Aplo Incent Fisco	61.388	72.228	52.665
4.02.02	Contas a receber de sociedades ligadas	0	8.193	5.961
4.02.03	Outros impostos e taxas a recuperar	0	8.275	20.763
4.02.04	Investimentos, inclusive ágio e deságio	2.731.136	190.385	345.959
4.02.05	Imobilizado	1.425.702	1.169.439	1.267.246
4.02.06	Diferido	18.713	265.363	101.935
4.02.07	Recompra de ações	1.762.339	437.349	1.609.611
4.02.08	Dividendos propostos	1.564.011	1.300.267	1.394.100
4.02.09	Demais contas a pagar	176.568	30.028	71.814
4.02.10	Provisão para contingências	264.268	224.051	86.667
4.02.11	Variação no capital de minoritários	439	68.291	31.945
4.02.12	CCL de controlada incorporada	0	0	114.797
4.02.13	Fornecedor	0	0	2.585.713

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL  
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS  
DFP - DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS PADRONIZADAS  
EMPRESA COMERCIAL, INDUSTRIAL E OUTRAS

Divulgação Externa

Data-Base - 31/12/2006

Legislação Societária

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
01811-2	COMPANHIA DE BEBIDAS DAS AMÉRICAS-AMBEV	02.808.706/0001-07

08.01 - DEMONSTRAÇÃO DAS ORIGENS E APLICAÇÕES DE RECURSOS CONSOLIDADAS (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 01/01/2006 a 31/12/2006	4 - 01/01/2005 a 31/12/2005	5 - 01/01/2004 a 31/12/2004
4.02.14	Demais contas a receber	36.915	4.062	0
4.02.15	Financiamentos	185.932	0	0
4.02.16	Despesas antecipadas	20.882	0	0
4.03	Acréscimo/Decréscimo no Cap. Circulante	(449.346)	3.814.433	(4.172.471)
4.04	Variação do Ativo Circulante	1.342.930	94.947	(120.782)
4.04.01	Ativo Circulante no Início do Período	5.474.638	5.379.691	5.500.473
4.04.02	Ativo Circulante no Final do Período	6.617.568	5.474.638	5.379.691
4.05	Variação do Passivo Circulante	1.792.276	(3.719.486)	4.051.689
4.05.01	Passivo Circulante no Início do Período	5.052.199	8.771.685	4.719.996
4.05.02	Passivo Circulante no Final do Período	6.844.475	5.052.199	8.771.685

01811-2 COMPANHIA DE BEBIDAS DAS AMÉRICAS-AMBEV 02.808.708/0001-07

#### 11.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

Valores expressos em milhares de reais (R\$ - mil), ou quando de outra forma indicado.

### 1. CONTEXTO OPERACIONAL

#### a) Considerações gerais

A Companhia de Bebidas das Américas – AmBev (referida como "Companhia" ou "AmBev" ou "Controladora"), com sede em São Paulo, tem por objetivo, diretamente ou mediante participação em outras sociedades, no Brasil e em outros países nas Américas, produzir e comercializar cervejas, chopes, refrigerantes, outras bebidas não alcoólicas e malte.

A Companhia mantém contrato de "franchising" com a PepsiCo International, Inc. ("PepsiCo") para engarrafar, vender e distribuir os produtos Pepsi no Brasil e em outros países da América Latina, incluindo o Lipton Ice Tea e o isotônico Gatorade.

A Companhia mantém, contrato de licenciamento com a Anheuser-Busch Inc. através da sua subsidiária Labatt Canadá, para produzir, engarrafar, vender e distribuir os produtos Budweiser no Canadá. Além disso, a Companhia produz e distribui Stella Artois sob licença da Interbrew International B.V. ("InBev") no Brasil e no Canadá e, por meio de licença concedida à InBev, distribui Brahma nos Estados Unidos e em determinados países da Europa, Ásia e África.

A Companhia tem suas ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA e na Bolsa de Valores de Nova Iorque – NYSE, na forma de Recibos de Depósitos Americanos – ADRs.

#### b) Principais eventos ocorridos em 2006 e em 2005

##### i. Aquisição do controle de Quilmes Industrial S.A. ("Quinsa")

Como parte do acordo de compra de ações da Quinsa fechado em janeiro de 2003, os outros controladores em conjunto da Quinsa, Beverage Associates Corp. ("BAC"), tinham o direito de permutar suas 373,5 milhões de ações classe A da Quinsa por ações da AmBev, em períodos especificados em cada ano a partir de abril de 2003, ou a qualquer momento em que houvesse mudança na estrutura de controle da AmBev. A AmBev também tinha o direito de determinar a permuta de ações classe A da Quinsa por ações da AmBev a partir do fim de 2010.

Em 13 de abril de 2006, a Companhia anunciou que celebrou acordo por meio do qual a BAC vende a totalidade de suas ações em Quinsa para a AmBev.

01811-2 COMPANHIA DE BEBIDAS DAS AMÉRICAS-AMBEV 02.808.708/0001-07

#### 11.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

Em 8 de agosto de 2006, a Companhia finalizou a operação com a BAC, anunciada em 13 de abril de 2006, adquirindo a totalidade das ações da Beverage Associates Holding LTD. ("BAH"), adquirida pela AmBev pelo montante total de R\$ 2.738.833 equivalente a US\$ 1,25 bilhão, resultando em um ágio no montante de R\$ 2.331.089. Com o fechamento da operação, a participação da AmBev no capital social da Quinsa passou de 59,77% para 91,18%.

Esse acordo representa a última etapa da operação iniciada em maio de 2002, por meio da qual a AmBev adquiriu uma participação inicial em Quinsa. Nessa operação ambas as partes acordaram que o preço de compra seria pago em dinheiro e que as referidas opções não mais serão exercidas.

#### ii. Aliança com o Grupo Romero

Em 9 de março de 2006, a Companhia anunciou aliança com o grupo empresarial Romero, firmada por meio de acordo de alienação de 25% do capital social de sua controlada indireta Companhia Cervejera AmBev Perú S.A.C. ("AmBev Perú") para a Ransa Comercial S.A., empresa integrante do Grupo Romero. Em 14 de julho de 2006, a Companhia fechou a transação pelo montante de R\$ 8.167.

O acordo de compra e venda de ações determinou que o fechamento da operação estaria condicionado à reestruturação societária da AmBev Perú e à assinatura de um acordo de acionistas. O acordo de acionistas firmado previa a outorga, por parte da AmBev, de uma opção adicional de compra em favor do Grupo Romero referente a 5% do capital social da AmBev Perú.

Em 22 de setembro de 2006 a opção de compra de 5% do capital social foi exercida pelo montante de R\$ 1.656, passando a participação do Grupo Romero no capital social da AmBev Perú de 25% para 30%.

#### iii. Incorporação da controladora InBev Holding Brasil S.A. ("InBev Brasil")

Em 28 de julho de 2005, em Assembléia Geral Extraordinária, os acionistas da Companhia aprovaram operação de incorporação de sua controladora InBev Brasil, com o objetivo de simplificar a estrutura societária da qual fazem parte a InBev Brasil, a AmBev e suas controladas, propiciando benefícios financeiros para a AmBev, e conseqüentemente, para seus acionistas e para os acionistas da InBev Brasil. Os principais aspectos relacionados à incorporação foram:

- a) O ágio originalmente registrado pela InBev Brasil e atribuído à expectativa de resultados futuros da AmBev, no montante total de R\$ 8.510.158, passa a ser, após a Incorporação, fiscalmente amortizado em até dez anos pela AmBev, nos termos da legislação tributária vigente e sem impacto no seu fluxo de dividendos.

01811-2 COMPANHIA DE BEBIDAS DAS AMÉRICAS-AMBEV 02.808.708/0001-07

#### 11.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

- b) A InBev Brasil, em atendimento à Instrução CVM nº 349, constituiu provisão, anteriormente à sua incorporação pela AmBev, no montante de R\$ 5.616.704, correspondente à diferença entre o valor do ágio e do benefício fiscal decorrente da sua amortização, de forma que a AmBev incorporou somente o ativo correspondente ao benefício fiscal decorrente do fato da amortização do ágio a ser dedutível para fins fiscais. A referida provisão vem sendo revertida na mesma proporção em que o ágio é amortizado pela AmBev, não afetando, portanto, o resultado de suas operações.
- c) A reserva especial de ágio que foi constituída na AmBev, como resultado dessa incorporação, será, ao término de cada exercício fiscal e na medida em que o benefício fiscal a ser auferido pela AmBev, em decorrência da amortização do ágio, representar uma efetiva diminuição dos tributos por ela pagos, objeto de capitalização na AmBev, em proveito da InBev NV/AS, acionistas da InBev Brasil, sem prejuízo do direito de preferência assegurado aos demais acionistas da AmBev na subscrição do aumento de capital resultante de tal capitalização. Entretanto, os acionistas da InBev Brasil obrigam-se a capitalizar apenas 70% (setenta por cento) do valor da reserva especial de ágio que lhe couber ao término de cada exercício fiscal. O saldo não capitalizado da reserva será, quando possível e observado o interesse da AmBev, utilizado para distribuição aos seus acionistas, a título de dividendos ou juros sobre o capital próprio.
- iv. Incorporação da controlada Companhia Brasileira de Bebidas ("CBB")
- Os acionistas da Companhia aprovaram, em Assembléia Geral Extraordinária realizada em 31 de maio de 2005, a incorporação da controlada CBB. A referida incorporação teve por objetivo a simplificação da estrutura societária da qual fazem parte a AmBev e suas controladas, bem como permitir que o valor de R\$ 702.760 do ágio originalmente registrado na AmBev, oriundo da aquisição das ações da CBB, atribuído à expectativa de rentabilidade futura, passe a ser, após a incorporação, fiscalmente amortizado em até dez anos, nos termos da legislação tributária.

01811-2 COMPANHIA DE BEBIDAS DAS AMÉRICAS-AMBEV 02.808.708/0001-07

#### 11.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

A partir de 1º de julho de 2005, o resultado das operações da AmBev passa a incorporar as atividades operacionais anteriormente detidas e registradas diretamente na CBB. Como as demonstrações financeiras da CBB já eram consolidadas, a referida incorporação, pela AmBev, dos ativos e passivos da CBB, avaliados a valor contábil, não resultou em efeitos nas demonstrações financeiras consolidadas. No entanto, nas demonstrações financeiras individuais, essa incorporação resultou em mudanças significativas, prejudicando a comparação entre as linhas do resultado auferido em 2006 com o ano anterior.

Os ativos e passivos incorporados pela AmBev em 31 de maio de 2005, estão apresentados a seguir:

	Saldo <u>incorporado</u>
Ativo circulante	1.882.360
Realizável a longo prazo	2.209.060
Investimentos	312.962
Imobilizado	2.436.588
Diferido	<u>450.991</u>
Total do ativo	<u>7.291.961</u>
Passivo circulante	(3.363.095)
Exigível a longo prazo	(3.857.703)
Resultado de exercícios futuros	(152.820)
Ações em tesouraria	<u>81.657</u>
Total do passivo	<u>(7.291.961)</u>

O efeito devedor total dos ativos líquidos da CBB incorporados pela AmBev, foi R\$ 81.657. Esse montante é composto pelo valor de R\$ 4, referente às ações da AmBev atribuídas aos acionistas minoritários da CBB, mais o valor de R\$ 81.661, que se refere às ações preferenciais de emissão da AmBev, que eram detidas pela CBB e, como resultado da incorporação, passaram a ser classificadas no patrimônio líquido da Companhia, na figura de "ações em tesouraria". Referida classificação é consistente com o tratamento anteriormente dispensado a essas ações, nas demonstrações financeiras consolidadas.



COCA-COLA FEMSA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS  
 (ANTES COCA-COLA FEMSA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS)

## Estados Consolidados de Situación Financiera

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005.

Cifras expresadas en millones de dólares americanos (\$) y millones de pesos mexicanos constantes (Ps.) al 31 de diciembre de 2006.

	2006		2005	
<b>Activo</b>				
<b>Activo Circulante:</b>				
Efectivo y valores de realización inmediato	\$	414	Ps. 4,473	Ps. 2,122
Cuentas por cobrar		250	2,697	2,730
Impuestos por recuperar		49	535	515
Inventarios		259	2,797	2,552
Otros activos circulantes		53	570	417
<b>Total activo circulante</b>		<b>1,025</b>	<b>11,072</b>	<b>8,336</b>
Inversión en acciones		38	410	469
Propiedad, planta y equipo, neto		1,840	19,876	19,697
Activos intangibles		3,667	39,599	39,211
Otros activos		218	2,350	1,941
Impuesto sobre la renta diferido activo		159	1,717	1,380

COCA-COLA FEMSA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS  
 JANTES COCA-COLA FEMSA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

	2006		2005	
<b>Pasivo y Capital Contable</b>				
<b>Pasivo Circulante:</b>				
Préstamos bancarios	\$ 101	Ps. 1,091	Ps. 715	
Vencimientos a corto plazo del pasivo a largo plazo	192	2,079	3,975	
Intereses por pagar	25	270	340	
Proveedores	478	5,164	4,957	
Obligaciones fiscales por pagar	90	976	1,031	
Cuentas por pagar	168	1,811	1,455	
Otros pasivos circulantes	61	655	491	
<b>Total pasivo circulante</b>	<b>1,115</b>	<b>12,046</b>	<b>12,964</b>	
<b>Pasivo a Largo Plazo:</b>				
Préstamos bancarios	1,499	16,181	16,315	
Impuesto sobre la renta diferido pasivo	147	1,584	1,063	
Obligaciones laborales	80	862	821	
Contingencias y otros pasivos	265	2,867	3,165	
<b>Total pasivo a largo plazo</b>	<b>1,991</b>	<b>21,494</b>	<b>21,364</b>	
<b>Total pasivo</b>	<b>3,106</b>	<b>33,540</b>	<b>34,328</b>	
<b>Capital Contable:</b>				
Interés minoritario en subsidiarias consolidadas	112	1,214	1,070	
Interés mayoritario:				
Capital social	278	3,003	3,003	
Prima en suscripción de acciones	1,190	12,850	12,850	
Utilidades retenidas de ejercicios anteriores	2,064	22,289	18,246	
Utilidad neta	452	4,883	4,759	
Otros partidas de la pérdida integral	(255)	(2,755)	(3,222)	
<b>Total interés mayoritario</b>	<b>3,729</b>	<b>40,270</b>	<b>35,636</b>	
<b>Total capital contable</b>	<b>3,841</b>	<b>41,484</b>	<b>36,706</b>	
<b>TOTAL PASIVO Y CAPITAL CONTABLE</b>	<b>\$ 6,947</b>	<b>Ps. 75,024</b>	<b>Ps. 71,034</b>	

Las notas que se acompañan son parte integral de los presentes estados consolidados de situación financiera.  
 México, D.F. a 21 de febrero de 2007.

**Carlos Salazar Lomelin**  
 Director General

**Héctor Tevijo Gutiérrez**  
 Director de Finanzas

COCA-COLA FEMSA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS  
(ANTES COCA-COLA FEMSA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS)

## Estados Consolidados de Resultados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004.

Cifras expresadas en millones de dólares americanos (\$) y millones de pesos mexicanos constantes (Ps.) al 31 de diciembre de 2006, excepto información por acción que se expresa en pesos.

	2006		2005		2004
Ventas netas	\$ 5,328	Ps. 57,539	Ps. 53,601	Ps. 50,899	
Otros ingresos de operación	18	199	396	377	
Ingresos totales	5,346	57,738	53,997	51,276	
Costo de ventas	2,796	30,196	27,522	26,227	
Utilidad bruta	2,550	27,542	26,475	25,049	
Gastos de operación					
De administración	297	3,201	3,026	3,033	
De ventas	1,378	14,885	14,231	13,557	
	1,675	18,086	17,257	16,590	
Utilidad de operación	875	9,456	9,218	8,459	
Resultado integral de financiamiento					
Gasto financiero	197	2,124	2,591	2,753	
Producto financiero	(29)	(315)	(311)	(317)	
Fluctuación cambiaria, pérdida (utilidad)	21	229	(199)	42	
(Ganancia) por posición monetaria	(94)	(1,016)	(853)	(1,627)	
Pérdida en valuación de instrumentos financieros derivados de no cobertura	10	113	53	-	
	105	1,135	1,281	851	
Otros gastos, neto	61	661	336	432	
Utilidad antes de impuestos y participación de los trabajadores en las utilidades	709	7,660	7,601	7,176	
Impuestos y participación de los trabajadores en las utilidades	241	2,607	2,741	1,201	
Utilidad neta antes del efecto acumulado por cambio en principio contable	468	5,053	4,860	5,975	
Efecto acumulado por cambio en principio contable, neto de impuestos	-	-	(23)	-	
Utilidad neta consolidada	\$ 468	Ps. 5,053	Ps. 4,883	Ps. 5,975	
Utilidad neta mayoritaria	452	4,883	4,759	5,946	
Utilidad neta minoritaria	16	170	124	29	
Utilidad neta consolidada	\$ 468	Ps. 5,053	Ps. 4,883	Ps. 5,975	
Utilidad neta mayoritaria por acción (dólares americanos y pesos mexicanos constantes)					
Antes de cambio en principio contable	\$ 0.24	Ps. 2.64	Ps. 2.57	Ps. 3.22	
Efecto acumulado de cambio en principio contable	-	-	0.01	-	
Utilidad neta mayoritaria	\$ 0.24	Ps. 2.64	Ps. 2.58	Ps. 3.22	

Las notas que se acompañan son parte integral de los presentes estados consolidados de resultados.

COCA-COLA FEMSA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS  
 JAJITES COCA-COLA FEMSA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

## Estados Consolidados de Cambios en la Situación Financiera

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004.  
 Cifras expresadas en millones de dólares americanos (\$) y millones de pesos mexicanos constantes (Ps.) al 31 de diciembre de 2005

	2006		2005		2004
<b>Recursos Generados por (Utilizados en) la Operación:</b>					
Utilidad neta consolidada	\$ 468	Ps. 5,053	Ps. 4,683	Ps. 5,975	
Depreciación	139	1,504	1,419	1,390	
Amortización y otros	189	2,037	1,349	940	
	796	8,594	7,651	8,305	
<b>Capital de trabajo</b>					
Cuentas por cobrar	3	33	(329)	(152)	
Inventarios	(47)	(504)	(51)	(356)	
Otros activos circulantes e impuestos por recuperar, neto	(16)	(173)	22	572	
Proveedores	19	207	151	412	
Cuentas por pagar y otros pasivos circulantes	37	395	(557)	(63)	
Obligaciones laborales	(8)	(89)	(50)	(68)	
Recursos netos generados por actividades de operación	784	8,463	6,837	8,630	
<b>Recursos (Utilizados en) Actividades de Inversión:</b>					
Propiedad, planta y equipo, neto	(189)	(2,044)	(1,524)	(1,690)	
Inversión en acciones y documentos por cobrar a largo plazo	(42)	(453)	(59)	161	
Otros activos	(53)	(571)	(695)	(472)	
Recursos netos (utilizados en) actividades de inversión	(284)	(3,068)	(2,278)	(2,001)	
<b>Recursos Generados por (Utilizados en) Actividades de Financiamiento:</b>					
Préstamos bancarios pagados durante el ejercicio	(78)	(841)	(4,702)	(4,406)	
Amortización en términos reales del pasivo a largo plazo	(75)	(812)	(1,228)	(1,730)	
Documentos por pagar y otros pasivos	(49)	(525)	44	(1)	
Dividendos decretados y pagados	(66)	(716)	(662)	(580)	
Contribución de capital minoritario	-	-	-	484	
Incremento de capital	-	-	-	3	
Resultado acumulado por conversión	(14)	(150)	44	263	
Recursos netos (utilizados en) actividades de financiamiento	(282)	(3,044)	(6,504)	(5,967)	
<b>Efectivo y valores de realización inmediata</b>					
Incremento (decremento), neto	218	2,351	(1,945)	662	
Saldo Inicial	196	2,122	4,067	3,405	
Saldo Final	\$ 414	Ps. 4,473	Ps. 2,122	Ps. 4,067	

Las notas que se acompañan son parte integral de los presentes estados consolidados de cambios en la situación financiera.

Las notas que se acompañan son parte integral de los presentes estados consolidados de variaciones en las cuentas de capital contable.

Las notas que se acompañan son parte integral de los presentes estados consolidados de variaciones en las cuentas de capital contable.

COCA-COLA FEMSA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS  
(ANTES COCA-COLA FEMSA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS)

## Estados Consolidados de Variaciones en las Cuentas de Capital Contable

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004  
Cifras expresadas en millones de pesos constantes (Ps.) al 31 de diciembre de 2006

	Capital Social	Prima en Suscripción de Acciones
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2003</b>	Ps. 3,003	Ps. 12,847
Traspaso de utilidad neta del ejercicio anterior		
Incremento del interés minoritario		
Dividendos decretados y pagados		
Incremento de capital		3
Utilidad integral		
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2004</b>	3,003	12,850
Traspaso de utilidad neta del ejercicio anterior		
Dividendos decretados y pagados		
Utilidad integral		
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2005</b>	3,003	12,850
Traspaso de utilidad neta del ejercicio anterior		
Dividendos decretados y pagados		
Utilidad integral		
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2006</b>	Ps. 3,003	Ps. 12,850

Las notas que se acompañan son parte integral de los presentes estados consolidados de variaciones en las cuentas de capital contable.

COCA-COLA FEMSA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS  
 (ANTES COCA-COLA FEMSA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS)

# Notas a los Estados Financieros Consolidados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004.

Cifras expresadas en millones de dólares americanos (\$) y millones de pesos constantes (Ps.) al 31 de diciembre de 2006.

## Nota 1. Actividades de la Compañía.

Coca-Cola FEMSA, S.A.B. de C.V. ("Coca-Cola FEMSA") es una sociedad mexicana cuyo principal objeto social es adquirir, poseer y enajenar bonos, acciones, participaciones y valores de cualquier clase.

Coca-Cola FEMSA es subsidiaria indirecta de Fomento Económico Mexicano, S.A.B. de C.V. ("FEMSA"), con una participación de 53.7% del capital social, (63% de las acciones con derecho a voto), y de The Coca-Cola Company ("TCCC"), quien posee indirectamente el 31.6% del capital social (37% de las acciones con derecho a voto). Adicionalmente, las acciones que representan el 14.7% del capital social de Coca-Cola FEMSA se cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. (BMV, KOFI) y en the New York Stock Exchange, Inc. (NYSE, KOF).

El 6 de noviembre de 2006, Coca-Cola FEMSA, anunció la conclusión de la adquisición por parte de FEMSA, a través de su subsidiaria Compañía Internacional de Bebidas, S.A. de C.V., de 148,000,000 de acciones Serie "D" de Coca-Cola FEMSA, o ciertas subsidiarias de TCCC que representan el 8.02% del capital de Coca-Cola FEMSA, a un precio de US\$ 2 888 dólares americanos por acción, arrojando un monto total de US\$ 427.4 millones de dólares americanos. La compra de estas acciones se llevó a cabo el pasado 3 de noviembre cumpliendo con el contrato entre FEMSA y TCCC en relación con la adquisición de Panamerican Beverages, Inc. ("Panama") por parte de Coca-Cola FEMSA en el 2003. Después de esta transacción la estructura del capital social quedó como se menciona anteriormente. Esta transacción no representa cambio alguno en el control o gestión de Coca-Cola FEMSA.

Coca-Cola FEMSA y sus subsidiarias ("la Compañía"), como unidad económica, está dedicada a la producción, distribución y comercialización de algunas bebidas de la marca Coca-Cola en México, Centro América (Guatemala, Nicaragua, Costa Rica y Panamá), Colombia, Venezuela, Brasil y Argentina.

A través de un comunicado de prensa emitido el día 5 de diciembre de 2006, se informó que Coca-Cola FEMSA cambió de denominación de Coca-Cola FEMSA, S.A. de C.V. (Coca-Cola FEMSA, Sociedad Anónima de Capital Variable) a Coca-Cola FEMSA, S.A.B. de C.V. (Coca-Cola FEMSA, Sociedad Anónima Bursátil de Capital Variable).

## Nota 2. Bases de Presentación.

Los estados financieros consolidados de la Compañía se prepararon de acuerdo con las Normas de Información Financiera aplicables en México ("NIF mexicanas").

Los estados financieros consolidados son presentados en millones de pesos mexicanos constantes ("Ps."). La conversión de pesos mexicanos a dólares americanos ("\$") se incluye sólo para conveniencia del lector. Para este efecto se utilizó la cotización del tipo de cambio de compra de moneda publicado por el Bank of New York ("Banco de Nueva York") equivalente a 10 799.5 pesos mexicanos por dólar americano al 31 de diciembre de 2006.

El 31 de mayo de 2004, el Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C. ("IMCP") efectuó la entrega formal de la función de la emisión de normas de información financiera al Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera, A.C. ("CINIF"), consistente con la tendencia mundial de que dicha función la desarrolle un organismo independiente. Asimismo, los boletines contables mexicanos y circulares emitidos por el IMCP fueron transferidos al CINIF.

Los estados financieros consolidados incluyen los estados financieros de Coca-Cola FEMSA y de aquellas compañías de las cuales es propietario directa o indirectamente de la mayoría de las acciones con derecho a voto y/o ejerce control significativo. Todos los saldos y operaciones con intercompañías han sido eliminados en la consolidación.

Los estados financieros consolidados por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2005 han sido reclasificados en ciertos rubros para hacer comparable su presentación con la utilizada en 2006. Estas reclasificaciones corresponden a la presentación del efectivo restringido en el rubro de otros activos circulantes, y la presentación de las refacciones estratégicas como inventarios en lugar de propiedad, planta y equipo.

## Nota 3. Incorporación de Subsidiarias en el Extranjero.

Los registros contables de las subsidiarias en el extranjero se preparan en la moneda local del país de origen y de acuerdo con los principios contables aplicables para cada país. Para efectos de incorporar los estados de situación financiera individuales de cada subsidiaria extranjera en los estados financieros consolidados de Coca-Cola FEMSA, éstos son convertidos a NIF mexicanas y se actualizan a poder adquisitivo de la moneda local, aplicando la inflación del país de origen y posteriormente, se convierten a pesos mexicanos utilizando el tipo de cambio de cierre a la fecha del último estado consolidado de situación financiera presentado.

COCA-COLA FEMSA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

La variación en la inversión neta en las subsidiarias en el extranjero generado por la fluctuación del tipo de cambio, se incluye en el resultado acumulado por conversión y se registra en el capital contable formando parte de las otras partidas de la pérdida integral.

El tratamiento contable del resultado integral de financiamiento cuando la Compañía designa la inversión de la subsidiaria adquirida en el extranjero como cobertura económica del financiamiento relacionado, es el siguiente:

- La fluctuación cambiaria se presenta en la cuenta de resultado acumulado por conversión hasta por el monto en el que la inversión cubra el financiamiento contratado, neto de su efecto fiscal. La fluctuación cambiaria correspondiente a la parte no cubierta del financiamiento se registra en el resultado integral de financiamiento, y
- El resultado por posición monetaria se calcula utilizando factores de inflación del país de origen de la subsidiaria hasta por el monto en el que la inversión cubra el financiamiento contratado. La parte del resultado por posición monetaria no cubierta del financiamiento se calcula utilizando factores de inflación del país de origen de la Compañía que contrate el financiamiento. El efecto total se registra en el resultado integral de financiamiento.

A la fecha de los presentes estados financieros consolidados la Compañía no tiene designada ninguna inversión como cobertura económica.

Los saldos de financiamiento intercompañías de subsidiarias en el extranjero se consideran inversiones a largo plazo, por lo que el resultado por posición monetaria y la fluctuación cambiaria generados por dichos saldos, se registran en la cuenta de resultado acumulado por conversión, en el capital contable, como parte de las otras partidas de la pérdida integral. Los saldos de financiamiento intercompañías se consideran inversiones de largo plazo dado que no se planea su pago en el corto plazo.

#### **Nota 12. Saldos y Operaciones con Partes Relacionadas y Compañías Asociadas.**

Los estados consolidados de situación financiera y de resultados incluyen los siguientes saldos y operaciones con partes relacionadas y compañías asociadas:

Saldos	2006	2005
Activos (cuentas por cobrar)	Ps. 330	Ps. 566
Pasivos (proveedores y otros pasivos)	2,504	1,640

#### **Nota 21. Programas de Reestructura Estratégica.**

En el 2006, Coca-Cola FEMSA implementó un programa de reestructuración estratégica del área comercial, reconociendo costos por Ps. 572 registrados en otros gastos en el estado consolidado de resultados. Dichos costos consisten en Ps. 472 por indemnizaciones asociadas con un programa de beneficios preestablecidos y Ps. 100 de otros costos relacionados con el programa de reestructura. Al 31 de diciembre de 2006 se han pagado Ps. 201 y el monto restante se liquidará durante el año 2007.

#### **Nota 26. Eventos Relevantes.**

El 19 de diciembre de 2006, Coca-Cola FEMSA y The Coca-Cola Company, llegaron a un acuerdo definitivo para adquirir Jugos del Valle, S.A.B. de C.V. ("Jugos del Valle") en una operación valuada en \$470 que incluye el asumir una deuda neta estimada de \$90 al 31 de diciembre de 2006. Jugos del Valle produce y vende, jugos, néctares y otros productos derivados de fruta. La Compañía está establecida en México y cuenta con presencia en el mercado internacional en los Estados Unidos de América y Brasil principalmente.

La operación ha sido aprobada por los Consejos de Administración de ambas compañías. Sin embargo, se está en proceso de obtener las aprobaciones de las agencias reguladoras y otras condiciones de cierre de la operación de naturaleza rutinaria para esta transacción.

## CONSOLIDATED BALANCE SHEETS

December 31,	2006	2005
(In millions except par value)		
<b>ASSETS</b>		
<b>CURRENT ASSETS</b>		
Cash and cash equivalents	\$ 2,440	\$ 4,701
Marketable securities	150	66
Trade accounts receivable, less allowances of \$63 and \$72, respectively	2,587	2,281
Inventories	1,641	1,379
Prepaid expenses and other assets	1,623	1,778
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>	<b>8,441</b>	<b>10,205</b>
<b>INVESTMENTS</b>		
Equity method investments:		
Coca-Cola Enterprises Inc.	1,312	1,731
Coca-Cola Hellenic Bottling Company S.A.	1,251	1,039
Coca-Cola FEMSA, S.A.B. de C.V.	835	982
Coca-Cola Amatil Limited	817	748
Other, principally bottling companies	2,095	2,062
Cost method investments, principally bottling companies	473	360
<b>TOTAL INVESTMENTS</b>	<b>6,783</b>	<b>6,922</b>
<b>OTHER ASSETS</b>	<b>2,701</b>	<b>2,648</b>
<b>PROPERTY, PLANT AND EQUIPMENT — net</b>	<b>6,903</b>	<b>5,831</b>
<b>TRADEMARKS WITH INDEFINITE LIVES</b>	<b>2,045</b>	<b>1,946</b>
<b>GOODWILL</b>	<b>1,403</b>	<b>1,047</b>
<b>OTHER INTANGIBLE ASSETS</b>	<b>1,687</b>	<b>828</b>
<b>TOTAL ASSETS</b>	<b>\$ 29,963</b>	<b>\$ 29,427</b>
<b>LIABILITIES AND SHAREOWNERS' EQUITY</b>		
<b>CURRENT LIABILITIES</b>		
Accounts payable and accrued expenses	\$ 5,055	\$ 4,493
Loans and notes payable	3,235	4,518
Current maturities of long-term debt	33	28
Accrued income taxes	567	797
<b>TOTAL CURRENT LIABILITIES</b>	<b>8,890</b>	<b>9,836</b>
<b>LONG-TERM DEBT</b>	<b>1,314</b>	<b>1,154</b>
<b>OTHER LIABILITIES</b>	<b>2,231</b>	<b>1,730</b>
<b>DEFERRED INCOME TAXES</b>	<b>608</b>	<b>352</b>
<b>SHAREOWNERS' EQUITY</b>		
Common stock, \$0.25 par value; Authorized — 5,600 shares;		
Issued — 3,511 and 3,507 shares, respectively	878	877
Capital surplus	5,983	5,492
Reinvested earnings	33,468	31,299
Accumulated other comprehensive income (loss)	(1,291)	(1,669)
Treasury stock, at cost — 1,193 and 1,138 shares, respectively	(22,118)	(19,644)
<b>TOTAL SHAREOWNERS' EQUITY</b>	<b>16,920</b>	<b>16,355</b>
<b>TOTAL LIABILITIES AND SHAREOWNERS' EQUITY</b>	<b>\$ 29,963</b>	<b>\$ 29,427</b>

Refer to Notes to Consolidated Financial Statements.



**THE COCA-COLA COMPANY AND SUBSIDIARIES**  
**CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS**

Year Ended December 31, (In millions)	2006	2005	2004
<b>OPERATING ACTIVITIES</b>			
Net income	\$ 5,080	\$ 4,872	\$ 4,847
Depreciation and amortization	938	932	893
Stock-based compensation expense	324	324	345
Deferred income taxes	(35)	(88)	162
Equity income or loss, net of dividends	124	(446)	(476)
Foreign currency adjustments	52	47	(59)
Gains on issuances of stock by equity investees	—	(23)	(24)
Gains on sales of assets, including bottling interests	(303)	(9)	(20)
Other operating charges	159	85	480
Other items	233	299	437
Net change in operating assets and liabilities	(615)	430	(617)
Net cash provided by operating activities	5,957	6,423	5,968
<b>INVESTING ACTIVITIES</b>			
Acquisitions and investments, principally trademarks and bottling companies	(901)	(637)	(267)
Purchases of other investments	(82)	(53)	(46)
Proceeds from disposals of other investments	640	33	161
Purchases of property, plant and equipment	(1,407)	(899)	(755)
Proceeds from disposals of property, plant and equipment	112	88	341
Other investing activities	(62)	(28)	63
Net cash used in investing activities	(1,700)	(1,496)	(503)
<b>FINANCING ACTIVITIES</b>			
Issuances of debt	617	178	3,030
Payments of debt	(2,021)	(2,460)	(1,316)
Issuances of stock	148	230	193
Purchases of stock for treasury	(2,416)	(2,055)	(1,739)
Dividends	(2,911)	(2,678)	(2,429)
Net cash used in financing activities	(6,583)	(6,785)	(2,261)
<b>EFFECT OF EXCHANGE RATE CHANGES ON CASH AND CASH EQUIVALENTS</b>			
	65	(148)	141
<b>CASH AND CASH EQUIVALENTS</b>			
Net (decrease) increase during the year	(2,261)	(2,006)	3,345
Balance at beginning of year	4,701	6,707	3,362
Balance at end of year	\$ 2,440	\$ 4,701	\$ 6,707

Refer to Notes to Consolidated Financial Statements.

**THE COCA-COLA COMPANY AND SUBSIDIARIES**  
**CONSOLIDATED STATEMENTS OF SHAREOWNERS' EQUITY**

Year Ended December 31.	2006	2005	2004
(In millions except per share data)			
<b>NUMBER OF COMMON SHARES OUTSTANDING</b>			
Balance at beginning of year	2,369	2,409	2,442
Stock issued to employees exercising stock options	4	7	5
Purchases of stock for treasury <sup>1</sup>	(55)	(47)	(38)
Balance at end of year	2,318	2,369	2,409
<b>COMMON STOCK</b>			
Balance at beginning of year	\$ 877	\$ 875	\$ 874
Stock issued to employees exercising stock options	1	2	1
Balance at end of year	878	877	875
<b>CAPITAL SURPLUS</b>			
Balance at beginning of year	5,492	4,928	4,395
Stock issued to employees exercising stock options	164	229	175
Tax benefit from employees' stock option and restricted stock plans	3	11	13
Stock-based compensation	324	324	345
Balance at end of year	5,983	5,492	4,928
<b>REINVESTED EARNINGS</b>			
Balance at beginning of year	31,299	29,105	26,687
Net income	5,080	4,872	4,847
Dividends (per share — \$1.24, \$1.12 and \$1.00 in 2006, 2005 and 2004, respectively)	(2,911)	(2,678)	(2,429)
Balance at end of year	33,468	31,299	29,105
<b>ACCUMULATED OTHER COMPREHENSIVE INCOME (LOSS)</b>			
Balance at beginning of year	(1,669)	(1,348)	(1,995)
Net foreign currency translation adjustment	603	(396)	665
Net gain (loss) on derivatives	(26)	57	(3)
Net change in unrealized gain on available-for-sale securities	43	13	39
Net change in pension liability, prior to adoption of SFAS No. 158	46	5	(54)
Net other comprehensive income adjustments	666	(321)	647
Adjustment to initially apply SFAS No. 158	(288)	—	—
Balance at end of year	(1,291)	(1,669)	(1,348)
<b>TREASURY STOCK</b>			
Balance at beginning of year	(19,644)	(17,625)	(15,871)
Purchases of treasury stock	(2,474)	(2,019)	(1,754)
Balance at end of year	(22,118)	(19,644)	(17,625)
<b>TOTAL SHAREOWNERS' EQUITY</b>	<b>\$ 16,920</b>	<b>\$ 16,355</b>	<b>\$ 15,935</b>
<b>COMPREHENSIVE INCOME</b>			
Net income	\$ 5,080	\$ 4,872	\$ 4,847
Net other comprehensive income adjustments	666	(321)	647
<b>TOTAL COMPREHENSIVE INCOME</b>	<b>\$ 5,746</b>	<b>\$ 4,551</b>	<b>\$ 5,494</b>

<sup>1</sup> Common stock purchased from employees exercising stock options numbered approximately zero shares, 0.5 shares and 0.4 shares for the years ended December 31, 2006, 2005 and 2004, respectively.

Refer to Notes to Consolidated Financial Statements.

**THE COCA-COLA COMPANY AND SUBSIDIARIES**  
**CONSOLIDATED STATEMENTS OF INCOME**

Year Ended December 31,	2006	2005	2004
(In millions except per share data)			
<b>NET OPERATING REVENUES</b>	<b>\$ 24,088</b>	<b>\$ 23,104</b>	<b>\$ 21,742</b>
Cost of goods sold	8,164	8,195	7,674
<b>GROSS PROFIT</b>	<b>15,924</b>	<b>14,909</b>	<b>14,068</b>
Selling, general and administrative expenses	9,431	8,739	7,890
Other operating charges	185	85	480
<b>OPERATING INCOME</b>	<b>6,308</b>	<b>6,085</b>	<b>5,698</b>
Interest income	193	235	157
Interest expense	220	240	196
Equity income — net	102	680	621
Other income (loss) — net	195	(93)	(82)
Gains on issuances of stock by equity method investees	—	23	24
<b>INCOME BEFORE INCOME TAXES</b>	<b>6,578</b>	<b>6,690</b>	<b>6,222</b>
Income taxes	1,498	1,818	1,375
<b>NET INCOME</b>	<b>\$ 5,080</b>	<b>\$ 4,872</b>	<b>\$ 4,847</b>
<b>BASIC NET INCOME PER SHARE</b>	<b>\$ 2.16</b>	<b>\$ 2.04</b>	<b>\$ 2.00</b>
<b>DILUTED NET INCOME PER SHARE</b>	<b>\$ 2.16</b>	<b>\$ 2.04</b>	<b>\$ 2.00</b>
<b>AVERAGE SHARES OUTSTANDING</b>	<b>2,348</b>	<b>2,392</b>	<b>2,426</b>
Effect of dilutive securities	2	1	3
<b>AVERAGE SHARES OUTSTANDING ASSUMING DILUTION</b>	<b>2,350</b>	<b>2,393</b>	<b>2,429</b>

Refer to Notes to Consolidated Financial Statements.

**THE COCA-COLA COMPANY AND SUBSIDIARIES**  
**NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**

**NOTE 18: SIGNIFICANT OPERATING AND NONOPERATING ITEMS (Continued)**

We recorded additional impairment charges in 2004 of approximately \$88 million. These impairments primarily related to the write-downs of certain manufacturing investments and an intangible asset. As a result of operating losses, management prepared analyses of cash flows expected to result from the use of the assets and their eventual disposition. Because the sum of the undiscounted cash flows was less than the carrying value of such assets, we recorded an impairment charge to reduce the carrying value of the assets to fair value. These impairment charges were recorded in the consolidated statement of income line item other operating charges.

Also in 2004, our Company received a \$75 million insurance settlement related to the class action lawsuit that was settled in 2000. The Company donated \$75 million to The Coca-Cola Foundation in 2004.

**NOTE 19: ACQUISITIONS AND INVESTMENTS**

In December 2006, the Company entered into a purchase agreement with San Miguel Corporation and two of its subsidiaries (collectively, "SMC") to acquire all of the shares of capital stock of Coca-Cola Bottlers Philippines, Inc. ("CCBPI") held by SMC, representing 65 percent of all the issued and outstanding capital stock of CCBPI. CCBPI is the Company's authorized bottler in the Philippines. The transaction is subject to certain conditions. Upon the closing of this transaction, the Company will own 100 percent of the issued and outstanding capital stock of CCBPI. The total purchase price is expected to be approximately \$590 million, subject to adjustment based on the terms and conditions of the purchase agreement. The results of operations of CCBPI will be included in our consolidated financial statements from the date of the closing.

In December 2006, the Company and Coca-Cola FEMSA entered into an agreement to jointly acquire Jugos del Valle, S.A.B. de C.V., the second largest producer of packaged juices, nectars and fruit-flavored beverages in Mexico and the largest producer of such beverages in Brazil. The total purchase price is expected to be approximately \$380 million in cash plus the assumption of approximately \$90 million in debt. The transaction is subject to certain conditions, including required regulatory approvals.

During 2006, our Company's acquisition and investment activity, including the acquisition of trademarks, totaled approximately \$901 million. In the third quarter of 2006, our Company acquired a controlling shareholding interest in Kerry Beverages Limited ("KBL"). KBL was formed by the Company and the Kerry Group in 1993 and has a majority ownership in 11 joint ventures that manufacture and distribute Company products across nine provinces in China. KBL also has a minority interest in the joint venture bottler in Beijing. Subsequent to the acquisition, the Company changed KBL's name to Coca-Cola China Industries Limited ("CCCIL"). As a result of the transaction, the Company owns 89.5 percent of the outstanding shares of CCCIL, and we have agreed to purchase the remaining 10.5 percent by the end of 2008 at the same price per share as the initial purchase price plus interest. We have all voting and economic rights over the remaining shares. This transaction was accounted for as a business combination, and the results of CCCIL's operations have been included in the Company's consolidated financial statements since August 29, 2006. CCCIL is included in the Bottling Investments operating segment.

In the third quarter of 2006, our Company signed agreements with J. Bruce Llewellyn and Brucephil, Inc. ("Brucephil"), the parent company of The Philadelphia Coca-Cola Bottling Company, for the potential purchase of the remaining shares of Brucephil not currently owned by the Company. The agreements provide for the Company's purchase of the shares upon the election of Mr. Llewellyn or the election of the Company. Based on the terms of these agreements, the Company concluded that it must consolidate Brucephil under Interpretation No. 46(R). Brucephil's financial statements were consolidated effective September 29, 2006. Brucephil is included in our Bottling Investments operating segment.

**THE COCA-COLA COMPANY AND SUBSIDIARIES**  
**NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**

**NOTE 19: ACQUISITIONS AND INVESTMENTS (Continued)**

Also in the third quarter of 2006, our Company acquired Apollinaris GmbH ("Apollinaris"). Apollinaris has been selling sparkling and still mineral water in Germany since 1862. This transaction was accounted for as a business combination, and the results of Apollinaris' operations have been included in the Company's consolidated financial statements since July 1, 2006. A portion of Apollinaris' business is included in the European Union operating segment, and the balance is included in the Bottling Investments operating segment.

The combined amount paid or to be paid to complete these third-quarter 2006 transactions totals approximately \$707 million. As a result of these transactions, the Company recorded approximately \$707 million of franchise rights, approximately \$74 million of trademarks and \$182 million of goodwill. These amounts reflect a preliminary allocation of the purchase price of the applicable transactions and are subject to refinement. The franchise rights and trademarks have been assigned an indefinite life.

In January 2006, our Company acquired a 100 percent interest in TJC Holdings (Pty) Ltd. ("TJC"), a bottling company in South Africa, from Chef Limited and Tom Cook Trust for cash consideration of approximately \$200 million. This transaction was accounted for as a business combination, with the results of TJC included in the Company's consolidated financial statements since the date of acquisition. TJC is included in our Bottling Investments operating segment. The Company allocated the purchase price, based on estimated fair values, to all of the assets and liabilities that we acquired. The amount of the purchase price allocated to property, plant and equipment was approximately \$21 million, franchise rights was approximately \$169 million and goodwill was approximately \$59 million. The franchise rights have been assigned an indefinite life.

Assuming the results of these businesses had been included in operations beginning on January 1, 2006, pro forma financial data would not be required due to immateriality.

During 2005, our Company's acquisition and investment activity totaled approximately \$637 million and included the acquisition of the German bottling company Bremer Erfrischungsgetraenke GmbH ("Bremer") for approximately \$160 million from InBev SA. This transaction was accounted for as a business combination, and the results of Bremer's operations have been included in the Company's consolidated financial statements beginning in September 2005. The Company recorded approximately \$54 million of property, plant and equipment, approximately \$85 million of franchise rights and approximately \$58 million of goodwill related to this acquisition. The franchise rights have been assigned an indefinite life, and the goodwill was allocated to the Germany and Nordic reporting unit within the European Union operating segment.

In August 2005, we completed the acquisition of the remaining 49 percent interest in the business of CCDA Waters L.L.C. ("CCDA") not previously owned by our Company. Our Company and Danone Waters of North America, Inc. ("DWNA") had formed CCDA in July 2002 for the production, marketing and distribution of DWNA's bottled spring and source water business in the United States. This transaction was accounted for as a business combination, and the consolidated results of CCDA's operations have been included in the Company's consolidated financial statements since July 2002. CCDA is included in our North America operating segment. In July 2005, the Company acquired Sucos Mais, a Brazilian juice company. The results of Sucos Mais have been included in our consolidated financial statements since July 2005.

Assuming the results of these businesses had been included in operations beginning on January 1, 2005, pro forma financial data would not be required due to immateriality.

On April 20, 2005, our Company and Coca-Cola HBC jointly acquired Multon for a total purchase price of approximately \$501 million, split equally between the Company and Coca-Cola HBC. The Company's

**THE COCA-COLA COMPANY AND SUBSIDIARIES**  
**NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**

**NOTE 19: ACQUISITIONS AND INVESTMENTS (Continued)**

investment in Multon is accounted for under the equity method. Equity income—net includes our proportionate share of the results of Multon's operations beginning April 20, 2005.

During 2004, our Company's acquisition and investment activity totaled approximately \$267 million, primarily related to the purchase of trademarks, brands and related contractual rights in Latin America, none of which was individually significant.

**NOTE 20: OPERATING SEGMENTS**

During 2006, the Company made certain changes to its operating structure, primarily to establish a separate internal organization for its consolidated bottling operations and its unconsolidated bottling investments. This structure resulted in the reporting of a Bottling Investments operating segment, along with the six existing geographic operating segments and Corporate, beginning with the first quarter of 2006. Prior to this change in the operating structure, the financial results of the consolidated bottling operations and our proportionate share of the earnings of unconsolidated bottling operations had been generally included in the geographic operating segments in which they conducted business. As of December 31, 2006, our Company's operating structure consisted of the following operating segments: Africa; East, South Asia and Pacific Rim; European Union; Latin America; North America; North Asia, Eurasia and Middle East; Bottling Investments; and Corporate. Prior-year amounts have been reclassified to conform to the new operating structure described above.

**Segment Products and Services**

The business of our Company is nonalcoholic beverages. Our operating segments derive a majority of their revenues from the manufacture and sale of beverage concentrates and syrups and, in some cases, the sale of finished beverages.

**Method of Determining Segment Income or Loss**

Management evaluates the performance of our operating segments separately to individually monitor the different factors affecting financial performance. Our Company manages income taxes and financial costs, such as interest income and expense, on a global basis within the Corporate operating segment. We evaluate segment performance based on income or loss before income taxes.



# Notícias ANBID

ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS BANCOS DE INVESTIMENTO ANO 9 ABR 2006 Nº 100

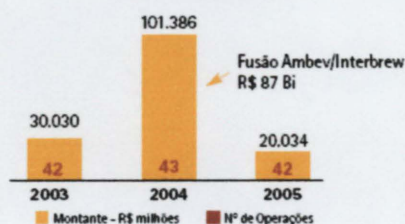
## ESPECIAL FUSÕES E AQUISIÇÕES

### Estatísticas e rankings

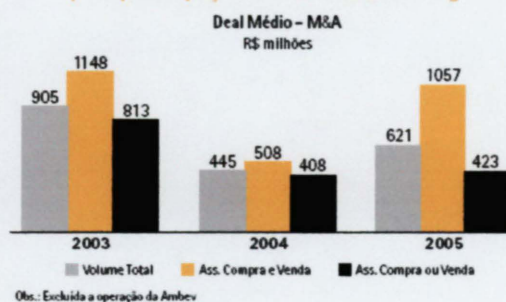
A Anbid, por intermédio de uma subcomissão formada pelos principais players do mercado de M&A, reúne-se mensalmente para discutir critérios e normas que visam aperfeiçoar as informações contidas no *ranking*, com o objetivo de melhor refletir e evitar distorções nas divulgações. Este é o principal diferencial, o *ranking* é definido pelos principais participantes do mercado. Além disso há vários critérios específicos como:

- valor mínimo de R\$ 20 milhões;
- divisão em dois blocos, sendo que no 1º bloco são computadas somente as operações de aquisição ou de fusão e no 2º bloco são computadas as operações de reestruturação societária e de ofertas públicas de aquisição – OPAs;
- nos casos de reestruturação, são consideradas as parcelas de grupos econômicos distintos do grupo de controle;
- apuração dos créditos para cada *advisor* é realizada proporcionalmente à assessoria prestada.

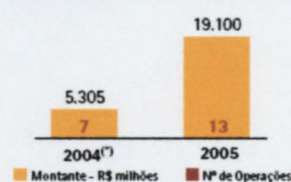
### Montante e Nº de Operações M&A – Fechamento



### Operações apresentadas à Anbid para participação no bloco 1 do ranking



### Montante e Nº de Operações OPA/Reestruturação Societária – Fechamento



(\*) Em 2004 os critérios para inclusão de OPAs ou reestruturações no ranking estavam em desenvolvimento

## Rankings de fechamento - 2005

### BLOCO 1: FUSÕES E AQUISIÇÕES

Assessores	R\$ milhões		Assessores	Nº de operações
Goldman Sachs	7.513	1º	ABN Amro	8
JP Morgan	3.772	2º	Goldman Sachs	8
Estáter	3.388	3º	JP Morgan	7
NM Rothschild	3.302	4º	Itaú BBA/Itaú	5
ABN Amro	3.023	5º	NM Rothschild	4
UBS Warburg	1.598	6º	Bradesco	3
Pactual	1.419	7º	Credit Suisse	3
Credit Suisse	1.063	8º	Pactual	3
Itaú BBA/Itaú	884	9º	BES	2
Morgan Stanley	851	10º	Estáter	2
Unibanco	816	11º	Morgan Stanley	2
Deutsche	643	12º	Unibanco	2
JLS	613	13º	BNP Paribas	1
Bradesco	248	14º	Deutsche	1
Fator	226	15º	Fator	1
BNP Paribas	203	16º	JLS	1
BES	137	17º	Rio Bravo	1
Santander	120	18º	Santander	1
Total	20.034		UBS Warburg	1
			Total	42

### BLOCO 2: REESTRUTURAÇÕES SOCIETÁRIAS/OPAs

BANCO 21 - REESTRUTURAÇÕES ACIONARIAS 1993			BANCO 21 - REESTRUTURAÇÕES ACIONARIAS 1993		
Assessores	R\$ milhões		Assessores	Nº de operações	
Goldman Sachs	6.031	1º	Goldman Sachs	5	1º
Itaú BBA/Itaú	3.874	2º	ABN Amro	3	2º
Deutsche	3.010	3º	Citigroup	2	3º
UBS Warburg	3.010	3º	Deutsche	2	3º
Morgan Stanley	710	5º	Itaú BBA/Itaú	2	3º
ABN Amro	631	6º	Pactual	2	3º
Merrill Lynch	488	7º	UBS Warburg	2	3º
Pactual	430	8º	Bradesco	1	8º
JP Morgan	361	9º	Dresdner Kleinwort Wasserstein	1	8º
Dresdner Kleinwort Wasserstein	181	10º	HSBC	1	8º
Rio Bravo	181	10º	JLS	1	8º
Citigroup	143	12º	JP Morgan	1	8º
Singular	137	13º	Merrill Lynch	1	8º
Bradesco	97	14º	Morgan Stanley	1	8º
JLS	97	14º	Rio Bravo	1	8º
HSBC	74	16º	Singular	1	8º
Total (*)	19.100		Total	13	

(\*) São consideradas para fins de crédito no ranking, somente o valor das parcelas representadas por grupos econômicos distinto do controlador.

## Operações de Fusões e Aquisições / Reestruturações Societárias e OPAs Setorial - Encerramento

Setor	2004				2005			
	Montante R\$ milhões	Part %	Número	Part %	Montante R\$ milhões	Part %	Número	Part %
Alimentos e Bebidas	88.647	83,09	5	10,00	4.628	11,83	4	7,27
Comércio Varejista	868	0,81	2	4,00	5.319	13,59	6	10,91
Energia	1.112	1,04	3	6,00	6.823	17,44	3	5,45
Financeiro	4.246	3,98	10	20,00	1.521	3,89	5	9,09
Materiais para Construção	-	0,00	0	0,00	2.409	6,16	1	1,82
Metalurgia e Siderurgia	4.058	3,80	7	14,00	8.532	21,80	8	14,55
Outros	413	0,39	8	16,00	2.432	6,21	9	16,36
Papel e Celulose	0	0,00	1	2,00	1.767	4,52	2	3,64
Petróleo e Gás	1.512	1,42	2	4,00	1.436	3,67	3	5,45
Química e Petroquímica	101	0,09	1	2,00	1.283	3,28	5	9,09
Têxtil	90	0,08	2	4,00	20	0,05	2	3,64
TI / Telecom	5.644	5,29	9	18,00	2.148	5,49	5	9,09
Transporte e logística	-	0,00	0	0,00	816	2,08	2	3,64
TOTAL	106.691	100,00	50	100,00	39.134	100,00	55	100,00



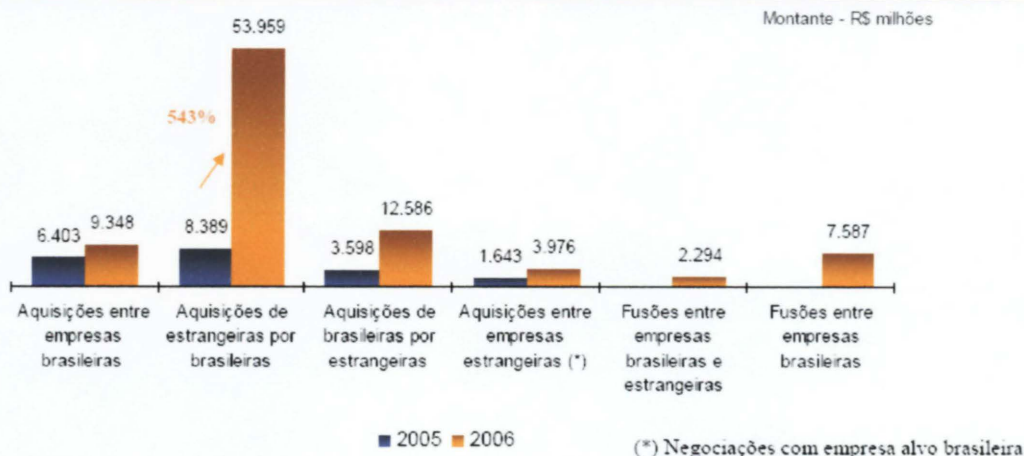
NOTÍCIAS ANBID é uma publicação mensal da Associação Nacional dos Bancos de Investimento

Diretores: Alberto Kiraly, Eduardo Penido, Henry Singer Gonzalez, João Marcello Dantas, José Luis Leite Dóles, José Olympio da Veiga Pereira, Luiz Chrysosto-

Edição e Redação: Máquina da Notícia  
Projeto Gráfico e Editoração: Terra Design Gráfico  
Endereços:



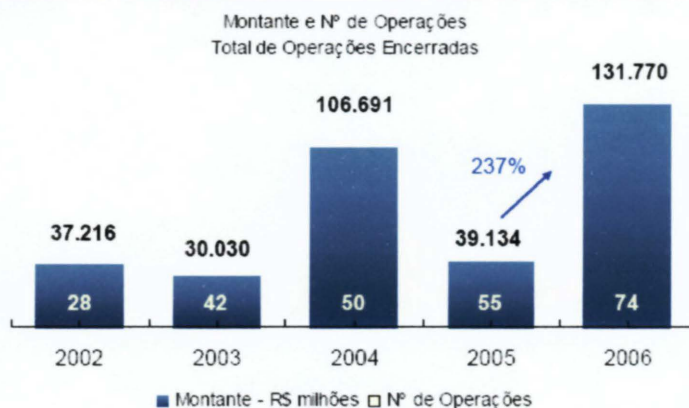
### Compras de empresas estrangeiras por brasileiras é destaque no ano, com 67% das aquisições



Destaque para o grande número de transações resultantes de compras de empresas estrangeiras por brasileiras, 67% do volume registrado de aquisições, como por exemplo, as operações da Inco pela CVRD - Companhia Vale do Rio Doce, do BankBoston pelo Banco Itaú Holding, da Light pelo Consórcio Rio Minas (RME) e da Quinsa pela Ambev.

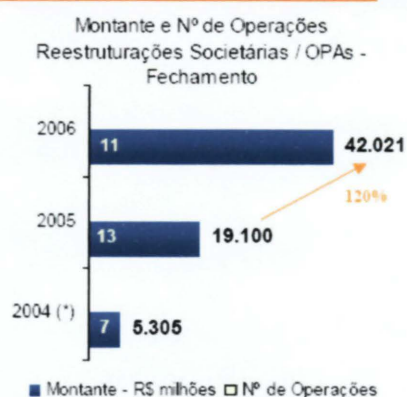
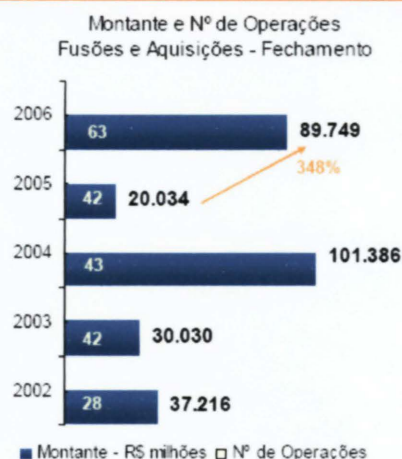
### Operações de fusões e aquisições, reestruturações societárias e OPAs aumentam 237% em 2006, com 74 operações e volume de R\$ 131,7 bilhões

Fusões e Aquisições			
Fechamento	Jan/00-Dez/06		
<b><u>Bloco 1 - Fusões e Aquisições</u></b>			
	R\$ Milhões	Nº	
2006	89.749	63	
2005	20.034	42	
2004	101.386	43	
2003	30.030	42	
2002	37.216	28	
<b><u>Bloco 2 - OPAs e Reest. Societárias</u></b>			
2006	42.021	11	
2005	19.100	13	
2004	5.305	7	



Em 2006, foram registrados R\$ 131,7 bilhões em operações de fusões e aquisições, reestruturações societárias e ofertas públicas de aquisição (OPAs) que caracterizam operação típica de fusões e aquisições. Isto significa um acréscimo da ordem de 237%, se comparado com o ano de 2005. O volume supera também, em 24%, o recorde anterior, registrado em 2004. Em 2006 foram realizadas 74 operações ante 55 registradas no ano anterior.

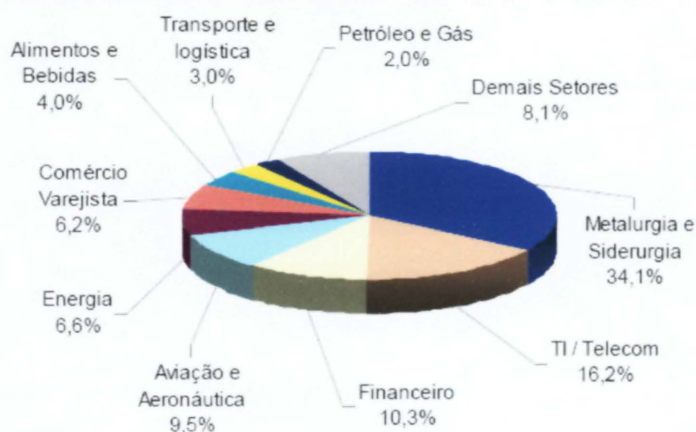
## Fusões e Aquisições - Bloco 1 e Bloco 2



(\*) São consideradas para fins de crédito no ranking, somente o valor das parcelas representadas por grupos econômicos distinto do controlador. Em 2004 os critérios para inclusão de OPAs ou reestruturações estavam em fase de desenvolvimento.

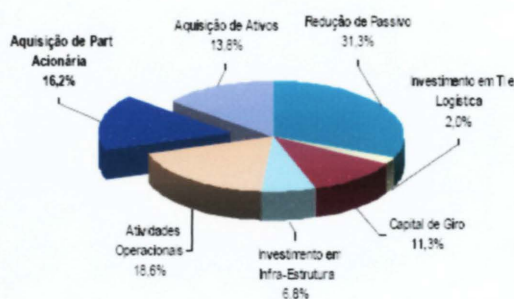
## Setorial - Participação por Montante

Em 2006, destaque para os três setores com maior participação - Metalurgia e Siderurgia, TI / Telecom e Financeiro. Juntos representam 61% do montante total das operações.

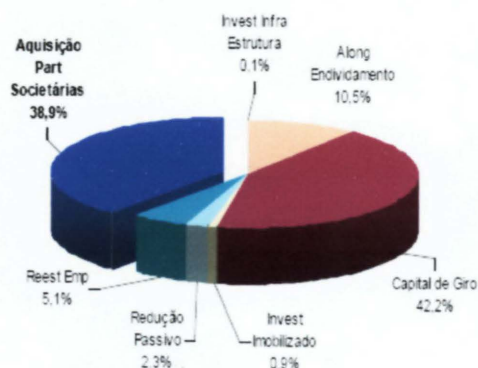


## Destinação dos Recursos - Mercado de Capitais 2006

Emissões Primárias de Ações 2006



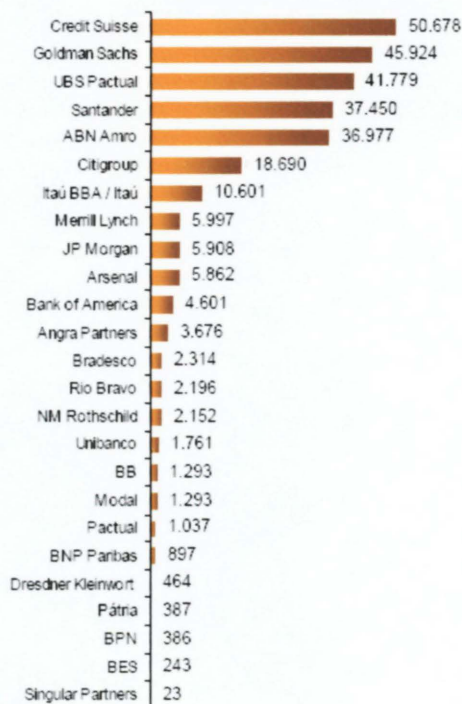
Debêntures - Ano 2006



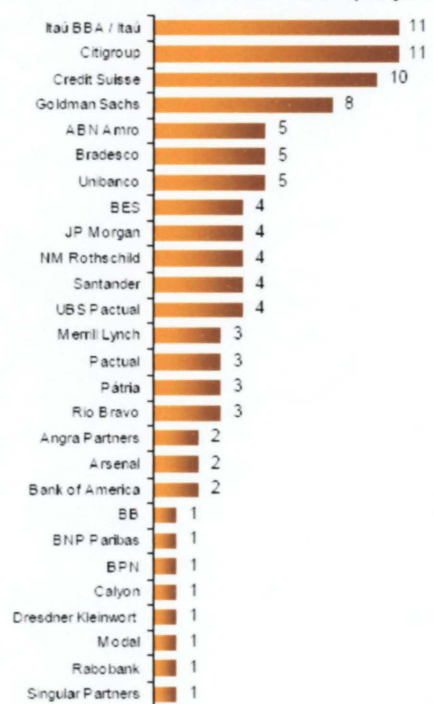
## Rankings - 2006



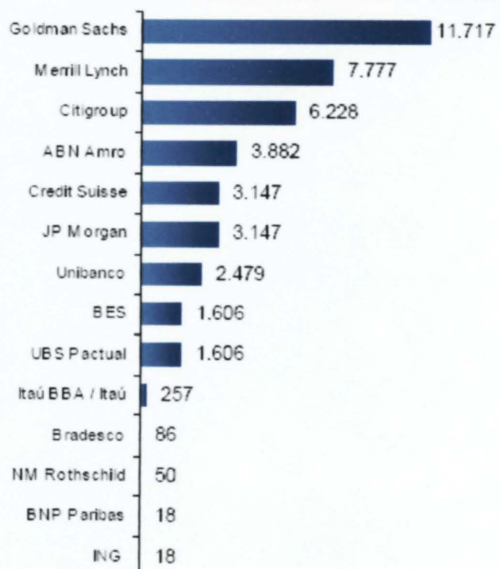
Ranking de Fechamento - R\$ milhões  
Bloco 1: Fusões e Aquisições Valor



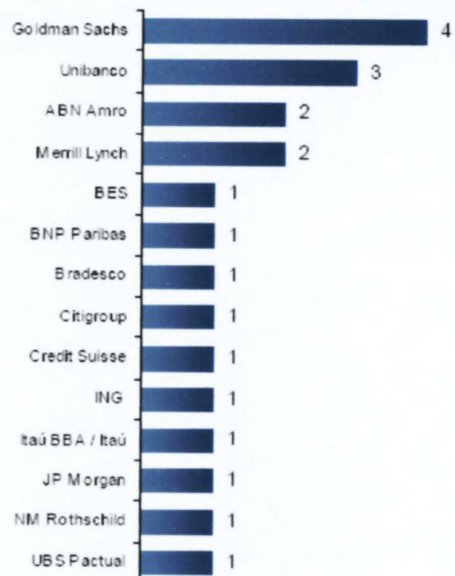
Ranking de Fechamento - Número Op.  
Bloco 1: Fusões e Aquisições



**Ranking de Fechamento - R\$ milhões**  
**Bloco 2: Reest. Societárias e OPAs**



**Ranking de Fechamento - Número de Op.**  
**Bloco 2: Reest. Societárias e OPAs**





2006

## Ranking ANBID de Fusões & Aquisições

### Ranking Anúncio - Número de Operações

#### Bloco 1: Operações de Fusões e Aquisições

Consultores	Acumulado até 31/12/2006	
	Ranking	Número de Operações
Citigroup	1º	12
Credit Suisse	1º	12
Itaú BBA / Itaú	3º	11
Goldman Sachs	4º	8
BES	5º	6
NM Rothschild	5º	6
ABN Amro	7º	5
Bradesco	8º	4
JP Morgan	8º	4
Merrill Lynch	8º	4
Pactual	8º	4
UBS Pactual	8º	4
Unibanco	8º	4
Pátria	14º	3
Rio Bravo	14º	3
Santander	14º	3
Angra Partners	17º	2
Bank of America	18º	2
BB	18º	2
Singular Partners	18º	2
Arsenal	21º	1
BNP Paribas	21º	1
BPN	21º	1
Calyon	21º	1
Dresdner Kleinwort	21º	1
Modal	21º	1
Rabobank	21º	1
Vergent Partners	21º	1
<b>NÚMERO TOTAL DE OPERAÇÕES DE FUSÕES E AQUISIÇÕES *</b>		<b>66</b>

#### Bloco 2: Operações de Reestruturações Societárias / OPAs

Consultores	Acumulado até 31/12/2006	
	Ranking	Número de Operações
Goldman Sachs	1º	3
ABN Amro	2º	2
Credit Suisse	2º	2
Unibanco	2º	2
BNP Paribas	5º	1
Bradesco	5º	1
Citigroup	5º	1
ING	5º	1
Itaú BBA / Itaú	5º	1
JP Morgan	5º	1
Merrill Lynch	5º	1
NM Rothschild	5º	1
<b>NÚMERO TOTAL DE OPERAÇÕES DE REESTRUTURAÇÕES SOCIETÁRIAS / OPAs *</b>		<b>10</b>

\* O número total de operações do Bloco 1 e do Bloco 2, não corresponde à soma do número de operações creditados às instituições, uma vez que cada operação gera um crédito para cada consultor que dela tenha participado.

## Ranking ANBID de Fusões & Aquisições

### Ranking Fechamento - Valor

#### Bloco 1: Operações de Fusões e Aquisições

Consultores	Acumulado até 31/12/2006	
	Ranking	Valor (R\$ milhões)
Credit Suisse	1º	50.678
Goldman Sachs	2º	45.924
UBS Pactual	3º	41.779
Santander	4º	37.450
ABN Amro	5º	36.977
Citigroup	6º	18.690
Itaú BBA / Itaú	7º	10.601
Merrill Lynch	8º	5.997
JP Morgan	9º	5.908
Arsenal	10º	5.852
Bank of America	11º	4.601
Angra Partners	12º	3.676
Bradesco	13º	2.314
Rio Bravo	14º	2.196
NM Rothschild	15º	2.152
Unibanco	16º	1.761
BB	17º	1.293
Modal	17º	1.293
Pactual	19º	1.037
BNP Paribas	20º	897
Dresdner Kleinwort	21º	464
Pátria	22º	387
BPN	23º	386
BES	24º	243
Singular Partners	25º	23
<b>VALOR TOTAL DAS OPERAÇÕES DE FUSÕES E AQUISIÇÕES *</b>		<b>89.749</b>

#### Bloco 2: Operações de Reestruturações Societárias / OPAs

Consultores	Acumulado até 31/12/2006	
	Ranking	Valor (R\$ milhões)
Goldman Sachs	1º	11.717
Merrill Lynch	2º	7.777
Citigroup	3º	6.228
ABN Amro	4º	3.882
Credit Suisse	5º	3.147
JP Morgan	5º	3.147
Unibanco	7º	2.479
BES	8º	1.606
UBS Pactual	8º	1.606
Itaú BBA / Itaú	10º	257
Bradesco	11º	86
NM Rothschild	12º	50
BNP Paribas	13º	18
ING	13º	18
<b>VALOR TOTAL DAS OPERAÇÕES DE REESTRUTURAÇÕES SOCIETÁRIAS / OPAs **</b>		<b>42.021</b>

(\*) O valor total das operações de fusões e aquisições não corresponde à soma dos valores creditados às instituições, tendo em vista os seguintes critérios:

- Apuração dos créditos é realizada através de *full credit*.
- O mesmo valor das operações, pode ser creditado simultaneamente aos consultores da empresa vendedora e compradora.

(\*\*) São consideradas para fins de crédito no ranking, o valor das parcelas representadas por grupos econômicos distinto do controlador.

Apuração dos créditos é realizada através do regime de rateio linear quando não houver informação das partes envolvidas.

**ORÇ:** De acordo com a metodologia da Anbid, somente operações com valor superior a R\$ 20 milhões estão aptas a participar dos rankings, sendo assim, alguns dos valores utilizados para cálculo destes rankings podem não condizer com a realidade, uma vez que correspondem a um valor mínimo informado pelas instituições financeiras.

**Coca-Cola e Femsa anunciam acordo para comprar Del Valle***Folha Online*

20/12/2006 10:24:45

A Coca-Cola e a mexicana Femsa anunciaram ontem um acordo para a aquisição de até 100% da Sucos del Valle, também do México, em operação de aproximadamente US\$ 470 milhões.

O negócio representa mais uma investida agressiva da americana Coca-Cola no segmento denominado bebidas não-carbonatadas, que apresenta elevadas taxas de crescimento e inclui, por exemplo, sucos prontos, chás e bebidas energéticas.

Analistas apontam que, embora ainda seja a maior empresa de refrigerantes do mundo, a Coca-Cola "largou" com atraso em relação à concorrente PepsiCo, que fabrica a Pepsi no segmento.

A Del Valle é a líder no ramo de sucos no Brasil e a segunda maior no México, os dois principais mercados na América Latina. A aquisição representaria o domínio da Coca-Cola na região.

Há pouco mais de um ano, a empresa americana já havia adquirido de dois grupos brasileiros, por cerca de R\$ 110 milhões, a Sucos Mais, vice-líder no mercado doméstico. Meses mais tarde, colocou na embalagem sua marca global "Minute Maid".

A Femsa é um dos maiores grupos de bebidas no mundo e a maior engarrafadora da Coca-Cola na América Latina, com forte presença no Brasil. Ela e o grupo americano planejam criar uma terceira empresa para adquirir as ações da Del Valle. O negócio precisa ser aprovado por autoridades regulatórias.

<http://www.fenacon.org.br/pressclipping/2007/janeiro/forbesbrasil>

## **De Caça a Predador**

### **Empresas brasileiras vão às compras e levam a recorde em 2006**

Por Léa de Luca

Há seis anos não se via tanta movimentação no mercado de compra e venda de empresas brasileiras. Segundo levantamento da Thomson Financial, foram anunciados em 2006 R\$ 72 bilhões em negócios envolvendo companhias brasileiras. Esse montante equivale a 2% dos US\$ 3,8 trilhões em operações que foram anunciadas no mundo no ano passado. A grande novidade dessa nova onda de fusões e aquisições no Brasil é que muitas das grandes empresas brasileiras, como Vale do Rio Doce, CSN, Gerdau e Votorantim mudaram de lado, passando de caça a caçadoras de ativos no exterior.

Analistas de diversos bancos de investimento esperam crescimento de mais 10% em 2007 nos negócios de fusões e aquisições mundiais — índice que pode ser até mais alto no Brasil, a julgar por negócios que estão no forno. No setor bancário, por exemplo, a ameaça da liderança do Bradesco pelo Itaú no ranking das instituições privadas tende a levar o primeiro a crescer comprando um concorrente — provavelmente um estrangeiro, dizem os entendidos. Além do setor financeiro, o de telecomunicações, o elétrico e o de açúcar e álcool estão entre os mais sujeitos a uma onda de consolidações neste ano.

Para especialistas, em todos esses casos há excesso de competição e/ou excesso de pequenos participantes sem escala para sobreviver.



## Ranking

### Operações envolvendo empresas brasileiras

Posição	Consultor Financeiro	Valor da operação (em US\$ mi)	Participação de mercado (%)
1.	Credit Suisse	46.917,10	65,30
2.	Goldman Sachs & Co	43.605,80	60,70
3.	UBS	40.832,90	56,80
4.	Citigroup	26.915,30	37,50
5.	ABN AMRO	21.655,00	30,10
6.	Morgan Stanley	20.749,60	28,90
7.	RBC Capital Markets	20.335,00	28,30
8.	Santander Investment SA	20.335,00	28,30
9.	JP Morgan	16.800,00	23,40
10.	Lazard	15.049,30	20,90
11.	BNP Paribas SA	14.599,60	20,30
12.	HSBC Holdings PLC	14.582,60	20,30
13.	Merrill Lynch	7.628,50	10,60
14.	Banco Itau Holding Financeira	5.818,60	8,10
15.	Arsenal BPW Investimentos	1.679,00	2,30
16.	Angra Partners	1.655,90	2,30
17.	Rio Bravo Investimentos SA	1.176,80	1,60
18.	Rothschild	1.073,80	1,50
19.	BBVA	963,90	1,30
20.	Uniao de Bancos Brasileiros SA	675,80	0,90
21.	Banco Bradesco SA	490,00	0,70
22.	Vergent AE&F	467,40	0,70
23.	Banco Espírito Santo	266,90	0,40
24.	Dresdner Kleinwort	205,00	0,30
25.	Patria Banco de Negocios	175,40	0,20
TOTAL		71.861,30	100,00

Fonte: Thomson Financial

Considerando apenas operações em que empresas brasileiras foram o alvo das compras (e não as compradoras), o volume de negócios no ano passado ainda assim foi alto: R\$ 33,2 bilhões. Esse montante inclui casos como o do Banco Pactual, comprado pelo suíço UBS (por US\$ 2,5 bilhões), e o da Hedging- Griffo, pelo Credit Suisse, por US\$ 300 milhões. O volume ficou abaixo apenas dos R\$ 42,2 bilhões em 2000, quando a bolha da internet e mais US\$ 10 bilhões em privatizações puxaram a movimentação. Antes de 2000, o recorde havia sido em 1998: apenas as privatizações, principalmente de empresas do antigo sistema Telebrás, somaram US\$ 35,7 bilhões naquele ano, de acordo com dados do BNDES. O volume de R\$ 33,2 bilhões movimentado no ano passado foi três vezes maior do que os US\$ 11 bilhões de 2005.

## Principais Negócios Anunciados em 2006

(em US\$)

BRASIL Comprador	País	Comprada	País	Valor
Vale	Brasil	Inco	Canadá	18 bilhões
Arcelor Mittal	Belgica/India	Arcelor	Brasil	3,4 bilhões
UBS	Suiça	Pactual	Brasil	2,6 bilhões
Itaú	Brasil	BankBoston	EUA	2,2 bilhões
Ambev	Brasil	Quinsa	Argentina	1,2 bilhão
ALL	Brasil	BR Ferrovias	Brasil	700 milhões
Bradesco	Brasil	Amex	EUA	500 milhões
Dufry	Suiça	Brasif	Brasil	500 milhões
MUNDO Comprador	País	Comprada	País	Valor
AT&T	EUA	BellSouth	EUA	89 bilhões
E.ON	Alemanha	Endesa	Espanha	71 bilhões
Ferrovial	Espanha	BAA	Inglaterra	30 bilhões

Fontes: Mercado, empresas e PricewaterhouseCoopers

O Credit Suisse esteve à frente de US\$ 46,9 bilhões no total de US\$ 71 bilhões de negócios envolvendo empresas brasileiras, segundo o ranking elaborado pela Thomson Financial. O banco também lidera o ranking que considera apenas as brasileiras como alvo de aquisições.

Em termos globais, os negócios foram liderados pelo banco de investimento americano Goldman Sachs, também segundo a Thomson Financial. Na América Latina, a liderança ficou com o Citigroup, que participou com US\$ 57 bilhões dos US\$ 112,5 bilhões totais realizados na região no ano passado. “Queremos alcançar a liderança também na América Latina”, diz Ricardo Lacerda, diretor da área de investment banking do Citi.

Segundo Eduardo Centola, responsável pelas operações do Goldman no Brasil, o ranking por negócios anunciados é mais relevante do que o dos efetivamente fechados porque revela tendência mundial. A diferença é que nem todos os negócios anunciados são concluídos — além disso, os valores finais podem ser diferentes dos efetivamente fechados. Considerando apenas os negócios completados, o volume mundial cai a US\$ 2,9 trilhões — mas a liderança continua com o Goldman Sachs, que esteve envolvido em 33,1% das transações (ou o equivalente a US\$ 951,7 bilhões). No Brasil, segundo a Thomson, os negócios

anunciados e concluídos somam aproximadamente o mesmo valor — US\$ 33,2 bilhões. Em ambos os casos, contudo, o montante inclui apenas empresas brasileiras que foram compradas por estrangeiras.

A participação de grandes empresas brasileiras como compradoras de empresas no exterior, um fenômeno raro até há alguns anos, vem ganhando corpo recentemente: em 2006 elas gastaram cerca de US\$ 25 bilhões comprando companhias estrangeiras.

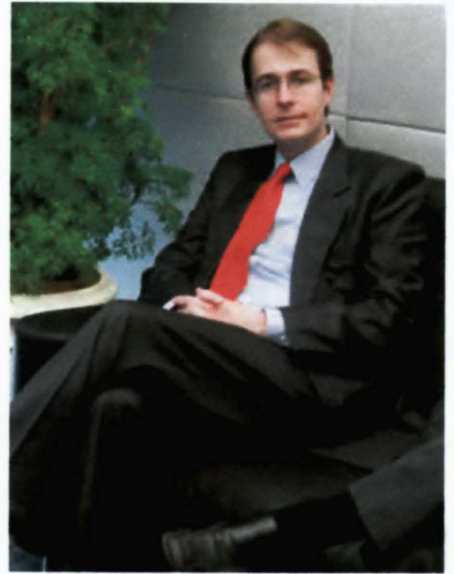
O caso mais notório envolvendo companhias brasileiras adquirindo ativos no exterior foi a venda da mineradora canadense Inco para a Vale do Rio Doce, por US\$ 18 bilhões — a maior aquisição no exterior já realizada por uma empresa brasileira. A posição privilegiada da Vale no mercado internacional fez com que diversos bancos disputassem a oferta de recursos para a aquisição — a empresa teve a sua disposição nada menos do que US\$ 34 bilhões. A compra do BankBoston pelo Itaú e da American Express pelo Bradesco (por US\$ 500 milhões) são outros exemplos dentro do setor financeiro. Em outro segmento, o siderúrgico, a também brasileira CSN está no páreo pela aquisição da anglo-holandesa Corus, em embate com a indiana Tata, que deve ser decidido até o final do mês — o negócio supera os US\$ 10 bilhões. E a operadora italiana de telefonia móvel TIM aguarda o melhor lance pela sua subsidiária brasileira (veja quadro).

Real valorizado, queda do risco país, excesso de liquidez internacional e a promoção de uma dezena de grandes companhias nacionais a “grau de investimento” (sinônimo de risco baixo) pelas agências de classificação de risco são os motivos que estão por trás do apetite das empresas locais. O crescimento mundial, liderado pela China, puxou o consumo de commodities e valorizou seus preços, beneficiando exportadores brasileiros. A falta de crises externas e internas e a queda dos juros no Brasil também colaboraram para tornar o cenário favorável.

Paralelamente, o desenvolvimento do mercado de capitais local permitiu às empresas brasileiras captar recursos por meio da emissão de ações e debêntures, para equacionar dívidas antigas e se capitalizar para alavancar compras e crescer, como lembra Jean- Marc Ethlin, diretor da área de investment banking do Itaú BBA.



A valorização das empresas na Bolsa nacional também permitiu que suas ações fossem usadas como moeda na compra de estrangeiras — casos do Itaú, que comprou o BankBoston do Bank ofAmerica por US\$ 2,2 bilhões, e das Lojas Americanas, que comprou o site de compras Submarino. A compra da Brasil Ferrovias pela ALL e a da Vivax pela Net também foram pagas com ações. O desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro permitiu ainda uma oferta hostil de compra da Perdigão pela concorrente Sadia — que no entanto foi recusada pelos acionistas.



Ricardo Lacerda, do Citibank: perseguindo a liderança

Outra empresa com capital pulverizado (o que significa sem controle de nenhum sócio majoritário) no Novo Mercado da Bovespa é a Renner. Segundo alguns analistas, também há interessados em adquiri-la no pregão. Entre os candidatos, fundos de private equity estrangeiros (especializados na compra de participações minoritárias em empresas). Esses fundos foram muito ativos há uma década, e com o bem-sucedido resultado dos investimentos feitos naquela época, agora estão voltando com mais apetite ainda.

No dia 7 de março, a Coca-Cola Brasil apresentou o contrato de compra e venda ao Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade), mas só hoje ocorreu a concretização do negócio com os antigos controladores. O valor da transação não foi informado.

Segundo a Coca-Cola, o negócio está sob avaliação do Cade e a empresa decidiu manter a diretoria da Leão Junior na condução da empresa. A companhia informa também que todos os fabricantes do Sistema Coca-Cola Brasil também deverão participar da Leão Junior.

Na avaliação da Coca-Cola, a operação proporcionará um incremento nas opções de bebidas que a empresa oferece aos seus consumidores, com um total de 100 produtos. A Coca-Cola Brasil atua nos segmentos de bebidas não-alcoólicas,

incluindo chás gelados, mate, sucos, águas, refrigerantes, isotônicos, lácteos e energéticos.

Fundada em 1901, a Leão Junior tem sede em Curitiba e três fábricas com linhas seca e de produtos prontos para consumo. Em 2006 o faturamento da empresa cresceu 18,2% em comparação com o ano anterior, chegando a R\$ 158,9 milhões, e seu volume de vendas subiu cerca de 29% no período.

"Com a aquisição da Leão Junior, aumentamos o portfólio de produtos de altíssima qualidade que disponibilizamos aos nossos consumidores, oferecendo a eles diversas opções de escolha de acordo com o seu momento de consumo e o seu estilo de vida. Além disto, essa aquisição possibilita sinergias com as atuais operações do Sistema Coca-Cola Brasil. Acreditamos muito na continuidade do crescimento de segmentos de bebidas não-alcoólicas no país, e nos manteremos atentos a novas oportunidades para atender e superar as expectativas dos nossos consumidores", afirma o presidente da Coca-Cola Brasil, Brian Smith, na nota divulgada pela empresa.

O chamado "Sistema Coca-Cola Brasil" engloba 17 grupos fabricantes brasileiros, empregando diretamente mais de 31 mil funcionários. A empresa não divulga o faturamento no País, mas informa que as compras de produtos e serviços no Brasil somaram R\$ 3,5 bilhões e recolheu R\$ 2,6 bilhões em impostos no País.

<http://g1.globo.com/Noticias/Mundo/>

30/03/2007 - 19h19m - Atualizado em 30/03/2007 - 19h20m 

## **FUSÕES E COMPRAS NO MUNDO SUPERAM US\$ 1 BILHÃO EM UM TRIMESTRE**

Londres, 30 mar (EFE).- As fusões e aquisições do primeiro trimestre deste ano atingiram, em todo o mundo, o valor recorde de US\$ 1,13 bilhão, segundo a antecipação de um estudo da empresa de consultoria Dealogic.

O dado, ao qual a Efe teve acesso hoje, é anterior ao relatório que a empresa de consultoria publicará na próxima segunda. Segundo os analistas, o valor foi possível

graças aos acordos das sociedades de capital de investimento, à ambição dos executivos-chefes das empresas e ao preço barato do dinheiro pelas baixas taxas de juros.

Nos primeiros lugares da lista de países pelo volume de operações de fusão e aquisição lançadas por suas empresas aparecem, nesta ordem, Estados Unidos, Alemanha, Reino Unido, França, Japão, Itália, Canadá e Austrália.

Estes países são os que mais contribuíram para o valor total de US\$ 1,13 bilhão atingido no primeiro trimestre de 2007, e que faz parte dos quase 7 mil acordos atingidos ou anunciados oficialmente, que superam em 14% os US\$ 987 milhões do primeiro trimestre de 2006.

O número representa 8,8% do Produto Interno Bruto (PIB) mundial, muito perto do nível de 10,5% alcançado antes da explosão da bolha tecnológica em 2000, informou hoje o jornal "Financial Times".

Por setores, os acordos imobiliários superaram os relacionados aos serviços públicos e à energia, os dois primeiros com volumes de US\$ 137 bilhões e US\$ 118,5 bilhões, respectivamente, e dobrou os que tiveram relação com as empresas telefônicas, em sexto lugar, com US\$ 62,5 bilhões.

As finanças, a automação e o cuidado pessoal ocuparam os terceiro, quarto e quinto postos, respectivamente, com operações avaliadas entre US\$ 70 bilhões e US\$ 111 bilhões.

Caso o ritmo atual seja mantido, superaria sem problemas os US\$ 3 bilhões, nível atingido por este tipo de acordos em 2006.

De fato, os banqueiros das principais entidades financeiras mundiais esperam que a febre das fusões e aquisições continue pelo menos durante mais um ano. EFE

**Pesquisa de Fusões e Aquisições 2007 – 1º trimestre**

***Mergers & Acquisitions Research 2007 – 1st quarter***

**Espelho das transações realizadas no Brasil**

***Mirror of transactions undertaken in Brazil***

**FINANCIAL ADVISORY SERVICES**

**Relatório de Fusões & Aquisições**  
Espelho das transações realizadas no Brasil

**Mergers & Acquisitions Report**  
Mirror of transactions undertaken in Brazil

Sumário	Contents
1º trimestre – 2007 – 1 <sup>st</sup> quarter	
Ranking setorial de transações	4 Transactions ranking by sector
Total de transações	5 Total of transactions
Distribuição geográfica das transações	5 Geographical transactions distribution
Participação dos países no número de transações cross border	6 Share of main country investors in cross border transactions
Transações envolvendo empresas brasileiras adquirindo empresas estrangeiras domiciliadas no Brasil e/ou no exterior	6 Transactions involving Brazilian companies acquiring foreign companies established in Brazil and/or abroad
Transações envolvendo a entrada de capital estrangeiro no Brasil	7 Transactions involving inflow of foreign capital into Brazil
Transações envolvendo a saída de capital estrangeiro do Brasil	7 Transactions involving outflow of foreign capital from Brazil

1994 – 2006	
Total acumulado de transações por setor, desde o início do "Plano Real"	8 Accrued total of transactions by sector, since the beginning of the "Real Plan"
Evolução anual do número de transações	10 Annual evolution by number of transactions
Outros rankings anuais	11 Other annual rankings
Algumas transações assessoradas pela KPMG	24 Some transactions assisted by KPMG

Levantamento de dados / Data researcher: **Guilherme Pimenta** • [gopimenta@kpmg.com.br](mailto:gopimenta@kpmg.com.br)

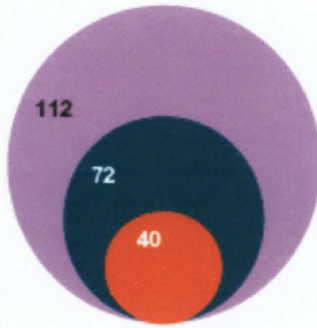
tel 55 (11) 3245.8311 • fax 55 (11) 3245.8309 • [www.kpmg.com.br](http://www.kpmg.com.br)

Design & production: Índice de Comunicação (May 2007)

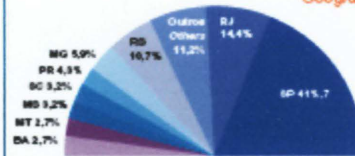
**2007 – 1º trimestre / 1<sup>st</sup> quarter**

**Distribuição geográfica das transações**  
Geographical transactions distribution

**Total de transações**  
Total of transactions



■ total de transações / total transactions  
■ domestic  
■ cross border



Estado/State	nº/nc.
Amazonas (AM) <sup>1</sup>	2
Alegras (AL) <sup>1</sup>	1
Bahia (BA)	5
Ceará (CE) <sup>1</sup>	1
Distrito Federal / Federal District (DF) <sup>1</sup>	3
Espírito Santo (ES) <sup>1</sup>	1
Goiás (GO) <sup>1</sup>	2
Mato Grosso (MT)	5
Mato Grosso do Sul (MS)	6
Minas Gerais (MG)	11
Pará (PA) <sup>1</sup>	1
Paraná (PB) <sup>1</sup>	2
Paraná (PR)	8
Pernambuco (PE) <sup>1</sup>	3
Piauí (PI) <sup>1</sup>	1
Rio de Janeiro (RJ)	27
Rio Grande do Norte (RN) <sup>1</sup>	3
Rio Grande do Sul (RS)	20
Santa Catarina (SC)	6
São Paulo (SP)	78
Sergipe (SE) <sup>1</sup>	1
Total geral / General total	187 <sup>2</sup>

<sup>1</sup> Estado na categoria "OUTROS" - included in the "OTHERS" category

<sup>2</sup> Algumas transações envolvendo empresas com unidades em mais de um estado  
Some transactions involving companies with units in more than one state

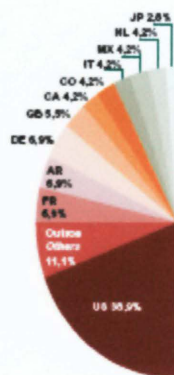


2007 – 1º trimestre / 1<sup>st</sup> quarter

Participação dos países no número de transações cross border  
Share of main investors in cross border transactions

cb1 + cb2 + cb3 + cb4\*

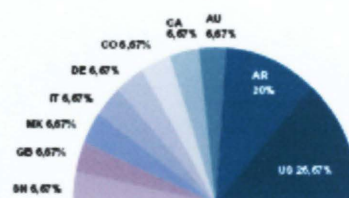
País investidor Investor country	Transações Transactions
AR Argentina / Argentina	5
AU Austrália / Australia	1
CA Canadá / Canada	3
CO Colômbia / Colombia	3
DE Alemanha / Germany	5
ES Espanha / Spain	1
FI Finlândia / Finland	1
FR França / France	5
GB Reino Unido / United Kingdom	4
HK Hong Kong / Hong Kong	1
IN Índia / India	1
IT Itália / Italy	3
JP Japão / Japan	2
KR Coreia do Sul / South Korea	1
MX México / Mexico	3
NL Holanda / Netherlands	3
PT Portugal / Portugal	1
US Estados Unidos / United States	26
Total geral / General total	72



I

Transações envolvendo empresas brasileiras adquirindo  
empresas estrangeiras domiciliadas no Brasil e/ou no exterior  
Transactions involving Brazilian companies acquiring foreign  
companies established in Brazil and/or abroad

cb2 + cb3\*



II

País investidor Investor country	Transações Transactions
AR Argentina / Argentina	3
AU Austrália / Australia	1
CA Canadá / Canada	1
CO Colômbia / Colombia	1
DE Alemanha / Germany	1
GB Reino Unido / United Kingdom	1
IT Itália / Italy	1
MX México / Mexico	1
IN Índia / India	1
US Estados Unidos / United States	4
Total geral / General total	15

\* veja legendas na pag. 4 / see legend on page 4

† inclui na categoria "Outros" / included in the "Others" category

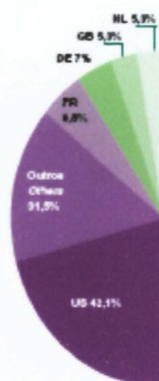
2007 – 1º trimestre / 1<sup>st</sup> quarter

Transações envolvendo a entrada  
de capital estrangeiro no Brasil

Transactions involving inflow  
of foreign capital into Brazil

cb1 + cb4\*

País investidor Investor country	Transações Transactions
AR Argentina / Argentina	2
CA Canadá / Canada	2
CO Colômbia / Colombia	2
DE Alemanha / Germany	4
ES Espanha / Spain	1
FI Finlândia / Finland	1
FR França / France	5
GB Reino Unido / United Kingdom	3
HK Hong Kong / Hong Kong	1
IN Índia / India	1
IT Itália / Italy	2
JP Japão / Japan	2
KR Coreia do Sul / Korea	1
MX México / Mexico	2
NL Holanda / Netherlands	3
PT Portugal / Portugal	1
US Estados Unidos / United States	24
Total geral / General total	57

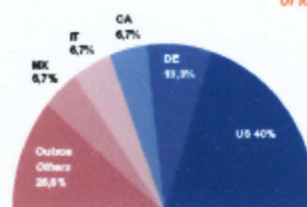


III

Transações envolvendo a saída  
de capital estrangeiro do Brasil

Transactions involving outflow  
of foreign capital from Brazil

cb3 + cb4\*



IV

País desinvestidor Divesting country	Transações Transactions
AR Argentina / Argentina	1
CA Canadá / Canada	2
DE Alemanha / Germany	4
ES Espanha / Spain	1
FR França / France	1
IN Índia / India	1
IT Itália / Italy	2
JP Japão / Japan	1
KR Coreia do Sul / South Korea	1
MX México / Mexico	2
NL Holanda / Netherlands	1
PT Portugal / Portugal	1
US Estados Unidos / United States	12
Total geral / General total	30

\* veja legendas na pag. 4 / see legend on page 4

† inclui na categoria "Outros" / included in the "Others" category



1994 – 2007

Total acumulado de transações por setor, desde o início do "Plano Real"  
 Accrued total of transactions by sector, since the beginning of the "Real Plan"

#	setor / sector	07*	06	05	04	03	02	01	00	99	98	97	96	95	94	total
1 <sup>a</sup>	Alimentos, bebidas e fumo / Food, beverages and tobacco	13	43	36	36	22	29	32	36	25	36	49	38	24	21	440
2 <sup>a</sup>	Tecnologia de Informação (TI) / Information Technology (IT)	10	40	49	22	20	13	35	57	25	8	8	11	7	8	391
3 <sup>a</sup>	Telecomunicações e mídia / Telecommunications and media	4	25	21	32	21	22	27	25	47	31	14	5	8	5	291
4 <sup>a</sup>	Instituições financeiras / Financial institutions	4	21	19	19	16	20	17	15	15	28	26	31	20	15	289
5 <sup>a</sup>	Companhias energéticas / Energy companies	4	61	16	12	17	16	36	20	10	11	17	9	1	0	290
	Metallurgia e siderurgia / Metallurgy and steel	5	35	25	19	14	13	15	11	9	23	18	17	9	11	290
7 <sup>a</sup>	Publicidade e editoria / Advertising and publishing houses	7	19	19	17	12	12	19	23	17	19	9	5	2	3	399
8 <sup>a</sup>	Produtos químicos e petroquímicos / Chemical and petrochemical products	10	21	18	7	5	4	7	12	6	25	22	15	13	14	392
9 <sup>a</sup>	Petróleo e gás / Oil & gas	3	5	14	15	7	26	40	25	0	1	3	4	4	2	392
10 <sup>a</sup>	Seguros / Insurance	0	6	16	10	10	5	7	6	9	15	24	15	9	8	341
11 <sup>a</sup>	Partes e peças automotivas / Automobile parts	3	10	5	4	1	4	7	6	13	20	16	11	11	4	185
12 <sup>a</sup>	Elétrico e eletrônico / Electrical and electronic equipments	3	14	9	3	1	4	2	5	5	9	19	15	14	5	338
13 <sup>a</sup>	Serviços para empresas / Company services	5	17	6	9	9	7	9	5	5	13	6	5	1	2	335
14 <sup>a</sup>	Produtos químicos e farmacêuticos / Chemical and pharmaceutical products	1	15	13	10	4	4	4	6	0	4	4	10	11	4	96
15 <sup>a</sup>	Transportes / Transport	5	11	10	11	4	4	8	5	1	11	7	6	4	1	91
16 <sup>a</sup>	Supermercados / Supermarkets	0	0	6	3	5	4	8	10	24	13	9	2	0	2	68
17 <sup>a</sup>	Madeira e papel / Wood and paper	2	5	4	3	4	1	9	7	5	9	14	4	7	7	94
18 <sup>a</sup>	Construção e produtos de construção / Construction & construction products	0	7	11	2	3	2	2	5	13	10	8	15	2	3	89
19 <sup>a</sup>	Lojas de varejo / Retail outlets	1	15	9	1	2	2	6	5	7	6	6	7	2	1	72
20 <sup>a</sup>	Produtos de engenharia / Engineering products	4	1	0	2	4	7	4	7	0	7	9	9	5	2	67

\* apenas 1<sup>o</sup> trimestre / 1<sup>st</sup> quarter only

(cont.)

(...cont.) 1994 – 2007

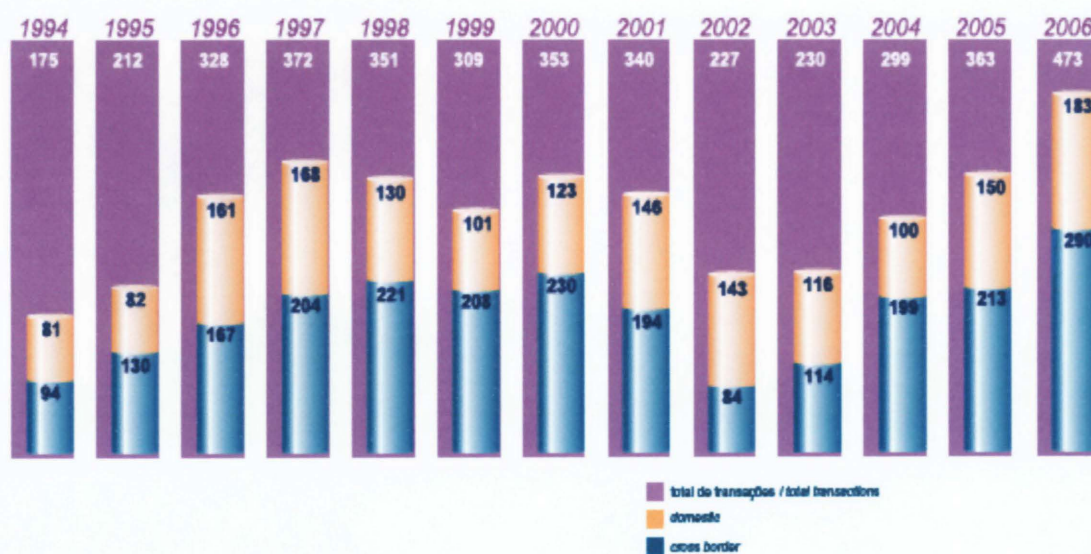
Total acumulado de transações por setor, desde o início do "Plano Real"  
 Accrued total of transactions by sector, since the beginning of the "Real Plan"

#	setor / sector	07*	06	05	04	03	02	01	00	99	98	97	96	95	94	total
21 <sup>a</sup>	Têxteis / Textiles	2	2	5	3	6	0	0	0	6	8	8	4	8	7	59
22 <sup>a</sup>	Cimento / Cement	0	4	2	4	1	3	3	3	6	1	6	5	5	0	49
23 <sup>a</sup>	Aviação / Aviation	1	11	6	3	2	1	2	1	1	1	2	2	5	3	41
24 <sup>a</sup>	Higiene / Hygiene	0	4	4	7	1	3	7	1	1	2	4	4	1	1	40
25 <sup>a</sup>	Embalagens / Packaging	0	1	1	2	2	1	0	4	3	3	4	4	5	1	34
	Serviços portuários e aeroportuários / Port and airport services	0	6	3	3	2	1	4	1	2	2	2	4	2	2	34
27 <sup>a</sup>	Mineração / Mining	0	9	2	2	1	5	4	6	1	0	0	0	0	0	30
28 <sup>a</sup>	Indústrias extrativas / Extractive industries	0	0	2	0	3	0	1	1	1	0	4	5	9	3	29
	Montadoras de veículos / Vehicle assembly	2	0	0	2	0	0	2	0	2	3	0	6	4	8	29
	Shopping Centers	3	5	1	1	1	4	2	2	1	2	4	2	0	1	29
31 <sup>a</sup>	Hóteis e restaurantes / Hotels and restaurants	2	6	2	2	1	0	1	1	1	2	0	4	2	4	28
32 <sup>a</sup>	Serviços públicos / Public services	0	0	5	0	0	0	0	1	5	2	1	4	1	0	19
33 <sup>a</sup>	Fertilizantes / Fertilizers	0	1	2	1	1	0	2	5	1	4	0	0	0	1	18
34 <sup>a</sup>	Hospitais e lab. de análises clínicas / Hospitals and clinical analysis laboratories	0	5	0	1	1	2	0	2	1	1	0	4	0	0	17
35 <sup>a</sup>	Design e projetos gráficos / Design and graphic projects	1	1	0	0	0	1	1	1	0	1	5	2	0	0	18
	Ferrovário / Railways	0	0	0	0	0	1	0	2	2	0	0	7	1	0	18
37 <sup>a</sup>	Vestuário e calçados / Clothing and shoes	0	3	2	0	1	0	1	5	0	0	1	0	0	0	11
38 <sup>a</sup>	Imobiliário / Real Estate	7	Em 2007 foi determinada uma categoria para o setor imobiliário, anteriormente classificado em "Outros". In 2007 was determined a new category for the Real Estate sector, previously classified in the "Others" category.													7
39 <sup>a</sup>	Outros / Others	4	26	22	30	16	6	15	19	14	20	31	30	12	26	279
Total geral / General total		111	473	343	299	230	227	340	353	341	351	372	328	212	175	4.144

\* apenas 1<sup>o</sup> trimestre / 1<sup>st</sup> quarter only

1997 – 2006

Evolução anual do número de transações  
 Annual evolution by number of transactions





# Fusões e aquisições no Brasil: evolução do processo

## *Empresários brasileiros devem se preparar para os processos de fusão e aquisição*



Sergio Guarita

A década de 1990 representou para o Brasil o início de uma nova era econômica, em que o país deixou de ser uma economia fechada e sem competitividade para se tornar uma economia aberta e globalizada, caracterizada principalmente pela redução da proteção tarifária, pelo fim das proibições impostas a um conjunto de importações e pela diminuição gradual das restrições não tarifárias.

Essa mudança de perfil econômico proporcionou o acesso a matérias-primas, produtos intermediários e sobretudo a máquinas e equipamentos mais modernos e eficientes, fazendo aumentar a competitividade de grande parte dos segmentos da economia brasileira. O bem-sucedido Plano Real contribuiu para a eficácia desse novo cenário, fazendo com que o Brasil se inserisse rapidamente nesse mundo globalizado, que, segundo o sociólogo britânico Anthony Giddens, é definido como um processo de **interdependência crescente**.

O processo de globalização também incentivou o desenvolvimento das operações de **fusões e aquisições** de empresas no cenário mundial. Fatores como a necessidade de ganhos em escalas de produção; atuação em outras regiões geográficas; surgimento de novos produtos; e busca de sinergias financeiras e tecnológicas levaram grandes conglomerados empresariais a atuar em outros países que não os de sua origem, por meio de aquisições, parcerias e *joint ventures* com empresas locais.

## Fusões e aquisições no Brasil

### Período de 1990 a 2000

Esse processo iniciou-se nos primeiros anos da década de 1990, de uma forma bastante tímida. A grande dificuldade que impedia uma maior agressividade nas transações entre empresas era a incerteza quanto ao futuro do país, motivada principalmente pelo descontrole absoluto da inflação brasileira, que impedia qualquer planejamento estratégico de médio e longo prazos tanto de empresas nacionais quanto estrangeiras.

A partir de 1994, quando da implementação do Plano Real, o mercado de fusões e aquisições começou a

deslançar. Em 1990 foram fechados 186 negócios no Brasil; em 1998, 480; e em 1999, 493. Entre 1990 e 1994, 32% dos negócios efetivados envolveram capital estrangeiro contra 52% no período de 1995 a 1999, segundo o jornal *Gazeta Mercantil* de 30.01.02.

Dentre os inúmeros casos de fusões e aquisições ocorridos no Brasil entre 1995 e 2000 cabe destacar: Kolynos, Banco Real, Banco Noroeste, Banco Boavista, Banco Francês e Brasileiro, Companhia Siderúrgica Tubarão, Tintas Coral, Clevite do Brasil, Iochpe-Maxion, Aracruz, Lacta, CGCL Laticínios, Arno, Unimar, Tigre, Paulista de Seguros, Salgema, Celite, Plascar, Pão Pulmann, Arisco, Metal Leve, Cofap, Banespa e a polêmica AmBev.

O quadro 1 mostra as operações realizadas nos anos de 1990 no Paraná.



QUADRO 1 - FUSÕES E AQUISIÇÕES EMPRESARIAIS PARANAENSES NOS ANOS 90

GRUPO REGIONAL	GRUPO EXTERNO		NATUREZA DA OPERAÇÃO
	Nome	Procedência	
SERVIÇOS			
Bamerindus	HSBC	Inglaterra	Aquisição
Banestado	Itaú	Brasil	Aquisição
COMÉRCIO			
Disapel	Ponto Frio	Brasil	Aquisição
Mercadorama	Sonae	Portugal	Aquisição
Real	Sonae	Portugal	Aquisição
Coletão	Sonae	Portugal	Aquisição
Supermercados Muffatão	Sonae	Portugal	Aquisição
Drogamed/Minerva	Fasa		Compra de 77% das ações
INDÚSTRIA			
Frigorífico Chapecó	Macri	Argentina	Aquisição
Eletrofrío	L.A. Darling	Estados Unidos	Aquisição
Coopagro	Fiasul	Brasil	Aquisição
Papel de Imprensa (PISA)	Norske Skong	Noruega	Aquisição
Batavo	Parmalat	Itália	Incorporação (51% ações)
Batávia (Parmalat/Batavo)	Perdigão	Brasil	Compra da divisão carnes
Refrigeração Paraná	Electrolux	Sueca	Aquisição
Plastipar	Hettich	Alemanha	Fusão (60% capital alemão)
Fósforos Irati	Inácio Ferro	Espanha	Aquisição
Brasholanda	Polarcup	Holanda	Aquisição
Herbitécnica	Defensa	Brasil (RS)	Fusão
Impressora Paranaense	Dixie Toga	Brasil (SP)	Aquisição
Inpapel	Champion	Estados Unidos	Aquisição
Parnapiast	Zemi	Estados Unidos	Aquisição

FONTE: LOURENÇO Gilmar Mendes. A inserção do Paraná na reorganização inter-regional da economia brasileira nos anos 90. Florianópolis, 2002. 115 p. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) - Universidade Federal de Santa Catarina

### Período de 2001 e 2002

Em nível mundial, o mercado de fusões e aquisições passa pela maior crise dos últimos anos. As operações realizadas até maio de 2002 em 35 países somaram US\$ 409,9 bilhões, menos que a metade dos US\$ 851,9 bilhões registrados no mesmo período de 2001. O volume de negócios nos EUA baixou 62,3% em relação a 2001. A suspensão dos fluxos financeiros após 11 de setembro, somada à crise de confiança gerada pelo caso ENRON, ao colapso da Argentina e aos escândalos contábeis, sendo o mais recente a concordata da WorldCom (a maior na história dos EUA desde 1980), justifica este declínio.

No Brasil, o volume de negócios em 2002 foi 44,5% inferior ao dos primeiros cinco meses de 2001. O número de operações baixou de 109 para 71, segundo o jornal *Gazeta Mercantil* de 18.06.02.

Uma pesquisa realizada pela Fundação Dom Cabral sobre fusões e aquisições no Brasil, relativa ao período 2001/2002, com a participação de 196 dirigentes empresariais, 10 empresas selecionadas e 405 entrevistas ao nível operacional mais alto das organizações concluiu que:

- 76% das empresas compradas apresentavam, no momento da compra, faturamento de até 30% dos resultados da empresa adquirente;
- 55,9% das aquisições verificadas foram motivadas diretamente por questões ligadas ao mercado, como o aumento da participação no mercado, redução do nível de incerteza e aquisição de marcas;
- 9,1% das empresas adquiridas lograram êxito porque as condições de compra eram muito favoráveis;
- 44,6% das empresas adquiridas não se encontravam em boa situação financeira quando ocorreu a transação.



## **A expectativa para o segundo semestre de 2002 é de que muitas operações surjam entre empresas brasileiras, consequência da consolidação de setores como o bancário, telecomunicações e de energia elétrica**

A pesquisa mostrou ainda que o aspecto psicológico do vendedor é motivo para que a venda se efetue num momento em que nem sempre se obtém o melhor valor para a empresa.

Para o segundo semestre de 2002, a expectativa dos executivos que atuam na área é de que os negócios no Brasil atinjam pelo menos o número de operações fechadas em 2000 – quase 400 operações. A participação de grupos estrangeiros poderá ter presença forte, mas muitas operações surgirão entre empresas brasileiras, consequência da consolidação de setores como o bancário, de telecomunicações e de energia elétrica.

O setor de bens de consumo – como alimentos, cosméticos e higiene e limpeza – também aparece como alvo de negócios, por ser ainda bastante pulverizado. No setor de serviços, prevê-se que a área de saúde deverá ter uma atenção muito grande de investidores, pois dentre todos os setores este ainda não deslanchou em termos de negócios, é o mais carente de modernização e crescimento e, certamente, o mais deficiente em capitalização.

## **Como estruturar fusões, aquisições e parcerias?**

Especificamente no caso brasileiro, o grande problema que encontramos em várias ocasiões é a dificuldade do empresário brasileiro em saber como estruturar a sua empresa para o início do processo: quais as alternativas a adotar; quais os tipos de operações em uso; como se elabora um projeto e quais as suas fases; e, principalmente, qual é o valor da sua empresa para uma eventual operação de venda ou compra. Nossa experiência tem demonstrado ser esta última a maior dificuldade do empresário, ou seja, precificar o valor do seu negócio. Torna-se, assim, muito importante o aprofundamento das discussões sobre este tema e sobre os métodos de avaliação de empresas usualmente utilizados, visando sempre estabelecer um preço justo para o negócio em análise.

O processo de fusões e aquisições apresenta alguns problemas. Um levantamento da consultoria A. T. Kearney permitiu as seguintes constatações:

- dos processos de fusões e aquisições que envolveram 25 mil empresas de 53 países entre 1988 e 2000, 75% não atingiram os seus objetivos estratégicos e 58% delas destruíram valor;
- as diferenças culturais entre as empresas representam o grande obstáculo para o sucesso das novas negociações;
- as principais dificuldades estão relacionadas às pessoas e a sua gestão. Ocorre em grande número a “perda da memória” da empresa adquirida;
- normalmente os executivos da empresa compradora querem dominar a outra, impondo sua cultura, e os resultados não são bons.

## **Os processos de fusão e aquisição no Brasil e no mundo são irreversíveis; cabe aos empresários adequar as suas empresas a esta nova ordem, profissionalizá-las e prepará-las para o futuro**

Apesar disso, os processos de fusão e aquisição no Brasil e no mundo são irreversíveis. Independentemente de qual setor da economia brasileira terá uma maior participação em negócios futuros, cabe aos empresários adequar suas empresas a esta nova ordem, profissionalizá-las e prepará-las para o futuro. Na condição de compradores e/ou vendedores, estes empresários deverão estar preparados para participar, mais cedo ou mais tarde, de um processo de negociação com outros grupos nacionais ou estrangeiros. A interdependência global chegou para ficar. ■

Sérgio Antonio D. Guarita é administrador, especialista em Finanças pela FGV/SP e professor da FAE Business School.  
E-mail: sg1122@terra.com.br